



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

**FAKULTA PODNIKATELSKÁ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

**ÚSTAV EKONOMIKY**

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A  
NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF COMPANY AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

BACHELOR'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**

AUTHOR

Jan Bajer

**VEDOUCÍ PRÁCE**

SUPERVISOR

Ing. Jana Hornungová, Ph.D.

BRNO 2021

## Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky  
Student: **Jan Bajer**  
Studijní program: Ekonomika podniku  
Studijní obor: bez specializace  
Vedoucí práce: **Ing. Jana Hornungová, Ph.D.**  
Akademický rok: 2020/21

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

### **Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení**

#### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy zpracování  
Teoretická východiska práce  
Analýza současného stavu  
Vlastní návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

#### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Student zhodnotí situaci společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy. Dále výsledky interpretuje a porovná s doporučenými hodnotami, oborovými průměry či nejbližší konkurencí. Na základě provedených analýz nalezne příčiny nepříznivého stavu a navrhne možná opatření pro zlepšení situace.

#### **Základní literární prameny:**

KALOUDA, F. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3. kompletně aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4. 6.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830 4.

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-2-7-3647-1.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2020/21

V Brně dne 28.2.2021

L. S.

---

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finanční situace vybraného podniku Kronospan CR spol. s r.o. za období 2015 až 2019 pomocí metod finanční analýzy. Stav je posouzen na základě metod finanční analýzy, které jsou rozebrány v teoretické části práce a následně užita v praktické části. Na základě výsledků vybraných metod budou tyto informace využity pro návrh zlepšení finanční situace společnosti.

## **Abstract**

Bachelor thesis is focused on the evaluation of the financial situation of selected company Kronospan CR spol. s r.o. for period 2015 to 2019 using the methods of financial analysis. Status is assessed on the basis of financial analysis methods, which are described in the theoretical section and then used in practical part. According to the result of selected methods will be this information used to propose improvements to the financial situation of the company.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, účetní výkazy, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů, likvidita, zadluženost

## **Key words**

Financial analysis, financial reports, differential indicators, ratio indicators, financial indicators, liquidity, indebtedness

### **Bibliografická citace**

BAJER, Jan. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno, 2021. Dostupné také z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/135412>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Jana Hornungová.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 16. května 2021

.....

podpis studenta

## **Poděkování**

Poděkování patří vedoucí mé bakalářské práce Ing. Janě Hornungové, PhD. za odborné vedení, konstruktivní rady a připomínky.

## OBSAH

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>1</b> | <b>ÚVOD.....</b>   | <b>10</b> |
| <b>2</b> | <b>CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUP ZPRACOVÁNÍ .....</b>      | <b>11</b> |
| <b>3</b> | <b>TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....</b>                 | <b>12</b> |
| 3.1      | FINANČNÍ ANALÝZA.....                                    | 12        |
| 3.1.1    | <i>Finančně zdravý podnik.....</i>                       | <i>13</i> |
| 3.1.2    | <i>Účel finanční analýzy.....</i>                        | <i>13</i> |
| 3.2      | SUBJEKTY FINANČNÍ ANALÝZY.....                           | 14        |
| 3.2.1    | <i>Interní subjekty.....</i>                             | <i>15</i> |
| 3.2.2    | <i>Externí subjekty.....</i>                             | <i>15</i> |
| 3.3      | VSTUPY FINANČNÍ ANALÝZY .....                            | 16        |
| 3.3.1    | <i>Externí informace .....</i>                           | <i>16</i> |
| 3.3.2    | <i>Interní informace.....</i>                            | <i>17</i> |
| 3.3.3    | <i>Rozvaha.....</i>                                      | <i>18</i> |
| 3.3.4    | <i>Výkaz zisku a ztrát.....</i>                          | <i>21</i> |
| 3.3.5    | <i>Výkaz Cash flow.....</i>                              | <i>22</i> |
| 3.4      | METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....                            | 24        |
| 3.5      | ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....                      | 24        |
| 3.5.1    | <i>Horizontální analýza.....</i>                         | <i>24</i> |
| 3.5.2    | <i>Vertikální analýza.....</i>                           | <i>25</i> |
| 3.6      | ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....                      | 25        |
| 3.6.1    | <i>Čistý pracovní kapitál – ČPK .....</i>                | <i>25</i> |
| 3.6.2    | <i>Čistý peněžní majetek – ČPM .....</i>                 | <i>26</i> |
| 3.6.3    | <i>Čisté pohotové prostředky – ČPP.....</i>              | <i>26</i> |
| 3.7      | ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....                       | 26        |
| 3.7.1    | <i>Ukazatele rentability .....</i>                       | <i>27</i> |
| 3.7.2    | <i>Ukazatele aktivity.....</i>                           | <i>28</i> |
| 3.7.3    | <i>Ukazatele likvidity .....</i>                         | <i>30</i> |
| 3.7.4    | <i>Ukazatele zadluženosti.....</i>                       | <i>31</i> |
| 3.8      | ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ .....                          | 33        |
| 3.8.1    | <i>Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů.....</i> | <i>33</i> |
| 3.8.2    | <i>Účelové výběry ukazatelů.....</i>                     | <i>33</i> |
| 3.9      | VYHODNOCENÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....                        | 36        |
| <b>4</b> | <b>ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU .....</b>                    | <b>37</b> |



|           |   |           |
|-----------|---|-----------|
| 4.1       | INFORMACE O SPOLEČNOSTI .....                                 | 37        |
| 4.1.1     | <i>Konkurenční společnost</i> .....                           | 39        |
| 4.2       | ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....                           | 39        |
| 4.2.1     | <i>Horizontální analýza</i> .....                             | 39        |
| 4.2.2     | <i>Vertikální analýza</i> .....                               | 44        |
| 4.3       | ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....                           | 48        |
| 4.4       | ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....                            | 50        |
| 4.4.1     | <i>Ukazatele rentability</i> .....                            | 50        |
| 4.4.2     | <i>Ukazatele aktivity</i> .....                               | 52        |
| 4.4.3     | <i>Ukazatele likvidity</i> .....                              | 56        |
| 4.4.4     | <i>Ukazatele zadluženosti</i> .....                           | 58        |
| 4.5       | ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ .....                               | 61        |
| 4.5.1     | <i>Altmanův index – Z-skóre</i> .....                         | 61        |
| 4.5.2     | <i>IN05</i> .....   | 62        |
| 4.5.3     | <i>Index bonity</i> .....                                     | 63        |
| 4.6       | SOUHRNNÉ ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY .....                    | 64        |
| <b>5</b>  | <b>VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ.....</b>                             | <b>66</b> |
| 5.1       | ŘÍZENÍ A SNÍŽENÍ STAVU ZÁSOB .....                            | 66        |
| 5.2       | OBLAST ZADLUŽENOSTI A EFEKTIVNOSTI DLOUHODOBÉHO MAJETKU ..... | 70        |
| 5.3       | ZHODNOCENÍ NÁVRHOVÉ ČÁSTI.....                                | 77        |
| <b>6</b>  | <b>ZÁVĚR .....</b>  | <b>78</b> |
| <b>7</b>  | <b>ZDROJE .....</b>   | <b>79</b> |
| <b>8</b>  | <b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>                                     | <b>81</b> |
| <b>9</b>  | <b>SEZNAM OBRÁZKŮ A SCHÉMAT .....</b>                         | <b>82</b> |
| <b>10</b> | <b>SEZNAM TABULEK.....</b>                                    | <b>83</b> |
| <b>11</b> | <b>SEZNAM VZORCŮ.....</b>                                     | <b>84</b> |
| <b>12</b> | <b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>                                    | <b>86</b> |

# 1 Úvod

Na dnešním trhu, který se projevuje měnícím se prostředím a především tím, že pokud chce být společnost úspěšná, což znamená být o krok před svými konkurenty, musí být otevřená inovacím, novým technologiím a celkově pokroku. Jedním z pomocných prostředků může být právě finanční analýza. Finanční analýza pomáhá vyhodnotit výsledky, které byly vytyčeny v minulosti a porovnat je s dnešním vývojem. Opačným směrem však dokáže předpovědět možnou finanční tíseň či ohrožení bankrotem. Výsledky je možné srovnat s konkurencí, doporučenými hodnotami či oborovými průměry, a tak vyhodnotit, v jakých oblastech je potřeba inovování či zlepšení. To je důležité pro interní subjekty a jejich každodenní rozhodování, ale také pro subjekty externí. Finanční analýza tedy zobrazuje konkrétní silné a slabší stránky sledovaného podniku.

V následujících kapitolách bude zobrazeno, jak pomocí různých metod a výpočtů zobrazit finanční stav společnosti či předpovědět budoucí vývoj. Je tedy evidentní, že výsledky finanční analýzy jsou důležitým podkladem právě pro vedení společnosti nebo pro možné investory. Jak přiblíží následující kapitoly nejsou to však jediné subjekty, které do zmíněné analýzy vstupují. Pro vytvoření věrohodného obrazu finanční situace společnosti je třeba vycházet z důvěryhodných zdrojů. Čím přesnější jsou data, ze kterých se čerpá, tím přesnější je i finální výsledek. Finanční analýza je úzce spjata s účetnictvím a vychází z účetních výkazů společnosti, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát či výkaz toku peněz a příloha, ze kterých bude čerpat i tato práce.

Pro svou bakalářskou práci jsem si vybral společnost KRONOSPAN CR s.r.o., která je lídrem ve svém odvětví i na celosvětovém trhu a sídlo pro Českou republiku je v Jihlavě. Kronospan CR s.r.o. se věnuje výrobě dřevotřískových desek, osb desek, laminátových podlah a mnoho dalších. Důvodem, proč jsem si tuto společnost vybral je tedy její umístění a z velké části můj blízký vztah ke stavebnictví, ve kterém se také realizuji, včetně bohaté spolupráce s touto společností.

Po vyhodnocení finanční situace vybrané společnosti se pokusím nastínit možné návrhy pro zlepšení dané situace, což je hlavním cílem této bakalářské práce.

## 2 Cíle práce, metody a postup zpracování

Hlavním cílem této bakalářské práce je na základě získaných hodnot a dat navrhnout možná opatření ke zlepšení finanční situace, kterou zjistíme dílčími kroky z dostupných dat z účetních výkazů. Vytvořením celistvého pohledu na finanční situaci pomocí vybraných metod v rozmezí let 2015 až 2019 vybrané společnosti, kterou je Kronospan CR s.r.o., která zaujímá přední místo na evropském i celosvětovém trhu.

### Postup zpracování práce

- Práce je primárně členěna na tři části. První **teoretická část** se zejména věnuje a rozebírá teoretické poznatky o samotné finanční analýze, její úloze v podniku se subjekty, které na ní mají přímý či nepřímý vliv. Prameny těchto informací vychází z jednotlivých účetních výkazů, jak společnosti Kronospan CR s.r.o., tak i konkurenční Egger CZ s.r.o. Dále teoretická část obsahuje rozdělení včetně ukazatelů samotné finanční analýzy s konkrétními vzorci, které budou použity při analytické části a finálním vyhodnocování finančního postavení společnosti.
- Další částí je **analýza současného stavu**, která se věnuje popsání stručných informací o vybraném podniku včetně jeho zaměření. Lehce zmiňuje také konkurenční společnosti. Hlavní část zaujmají především aplikované výpočty pomocí metod finanční analýzy, které byly rozebrány v předchozí teoretické části. Výsledky obsahují porovnání s danou konkurenční společností či s doporučenými hodnotami.
- Poslední a nejzásadnější část obsahuje samotné **návrhy pro zlepšení** nedostatků vedoucí ke zlepšení finanční stability, a to v případě, kdy zjištěné výsledky pomocí finanční analýzy a vybraných metod nedosahují doporučených hodnot.

### 3 Teoretická východiska práce

Teoretická část obsahuje především popisné úseky, kde se pokusí přiblížit problematiku finanční analýzy a okruhy s nimiž je spojená. Největší rozsah v této oblasti zauímají konkrétní početní ukazatele, dle kterých bude práce vycházet i v následující praktické části.

#### 3.1 Finanční analýza

Pojem finanční analýza se dá vyložit a definovat hned několika různými způsoby. Jedním z nejobecnějších je, že se jedná o soubor dat, která jsou potřebná pro celkové zhodnocení finančního postavení společnosti. Samotná činnost tedy vede k získávání podkladů a díky nim ke kvalitnímu rozhodování v budoucím čase. Výsledky analýzy vedou ke srovnání nejen vůči konkurenci, ale také ke zpětnému hodnocení vytyčených dlouhodobých cílů vlastního podniku. Vycházející z celé řady systematicky analyzovaných dat nejčastěji v několikaletém horizontu. Tyto data jsou nejčastěji publikována a tím pádem i veřejně dostupná pro následnou analýzu z účetních výkazů. U finanční analýzy se vychází z dat výročních účetních závěrek jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow a z příloh. Je tedy zřejmé, že je tedy velice blízce spojená s účetnictvím. Hlavní bodem, pro který je samotná analýza důležitá a co přináší, je tedy ocenitelným prvkem, že porovnává a hodnotí ukazatele v čase a prostoru (Dluhošová, 2010, s. 71), (Vochozka, 2011, s. 12). K analyzování finanční situace je důležité vnímat velikost podniku, která má vliv na povinnost společností zveřejňovat jejich finanční údaje. Rozsah se odvíjí od velikosti společnosti, což je definováno zákonem, stejně jako samotné zveřejňování výsledků. Je tedy možné vycházet z dat, která by měla být veřejně přístupná pro širokou veřejnost, v určitém rozsahu podle zařazení společnosti.

Původu finanční analýzy se přikládá ke stejnému stáří jako samotný vznik peněz. Domovinou této disciplíny jsou považovány Spojené státy Americké, je však důležité si uvědomit, že podoba samotné finanční analýzy se s postupem času výrazně měnila a modifikovala podle potřeb společnosti i samotných analyzovaných subjektů. Jedním z počátečních důvodů k této disciplíně se dá považovat vznik velké ekonomické krize ve 30. letech minulého století. Důležitým aspektem, se kterým se samozřejmě měnila i

samotná podoba analýzy, bylo zavedení počítačů a jiných přístrojů moderní doby, které měli nezanedbatelný vliv na výslednou podobu (Růčková, 2019, s. 9).

Za počátky této disciplíny u nás v Čechách se považuje minulé století, kdy za průkopníka se označuje prof. dr. Pazourek, který vydal spis *Bilance akciových společností*. V předchozích letech se využívalo spíše názvu **Bilanční analýza**. Samotného pojmu finanční analýza se však v našem prostředí začalo používat po Sametové revoluci v roce 1989 (Růčková, 2019, s. 10).

### 3.1.1 Finančně zdravý podnik

Jedním z pohledů na finanční analýzu může být zjišťování finančního zdraví, což samo o sobě vypovídá o potenciálních problémech. Silné stránky naopak mohou vést ke spokojenosti jak externích, tak interních subjektů společnosti. Za nejčastější výraz se dá považovat zhodnocení kapitálu a zisk, který se odráží ve prospěch vedení, investorů, managementu, ale i samotných zaměstnanců (Kalouda, 2015, s. 51).

Zdraví daného podniku by se také dalo definovat jako schopnost odolávat rizikům. Nebo jaká újma může společnost postihnout a nebude to mít vliv na její další působení na trhu z pohledu platební schopnosti (Grünwald, Holečková, 2007, s. 23).

### 3.1.2 Účel finanční analýzy

Primárním účelem finanční analýzy je shromažďování, analyzování a rozhodování se na základě právě získaných dat. Úlohou finanční analýzy je tedy podat informace o společnosti pohledem do minulosti nebo i pohledem opačným a pokusit se předpovědět vývoj v budoucnu. Porovnávání dat uplynulých let s cíli, které byly na počátcích vytyčeny. Pro vrcholný management, pro které jsou tyto aktivity žádoucí, je poté jednodušší rozhodování v důležitých otázkách – například v otázkách budoucích investic, potenciálního získávání potřebných peněžních zdrojů, při vyplácení zisků, dividend, nebo jejich rozdělování v interní chodu samotné společnosti (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17).

(Sedláček, 2007, s. 4) definoval cíle finanční analýzy následovně:

- Posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí
- Analýza dosavadního vývoje
- Porovnání výsledků analýz v prostoru
- Pyramidální rozklady – analýza vztahů ukazatelů
- Podávání informací pro prognózu
- Analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější
- Interpretace výsledků a návrhů

Důležité body při tvorbě finanční analýzy jsou podmínky aplikovatelnosti, efektivnosti a účelnosti. Podmínka aplikovatelnosti vypovídá o tom, jaké metody využívat ke vztahu k praktickým možnostem podniku. Efektivnost vypovídá o tom, že vynaložené náklady by neměly být vyšší než následné výnosy z výsledků této činnosti. Poslední účelnost je určité zhodnocení vytyčeného cíle (Sedláček, 2007, s. 4).

### 3.2 Subjekty finanční analýzy

Subjekty finanční analýzy jsou osoby, kterých se činnost společnosti týká a jsou v jeho kontaktu. Rozhodovací procesy zájmových skupin jsou ovlivňovány na základě postavení a jejich úloh (Grünwald, Holečková, 2007, s. 27). Zainteresoované skupiny se dají rozdělit na interní a externí a dále, jak zobrazuje následující schéma.

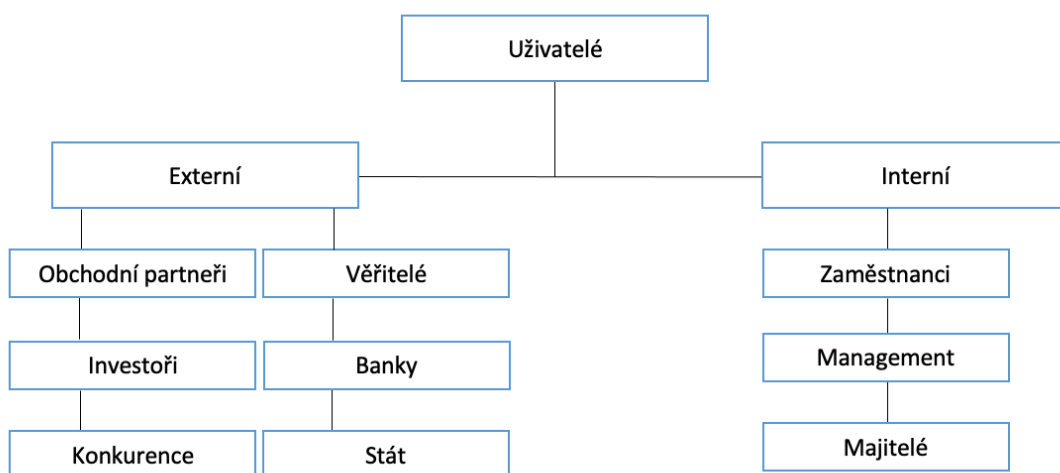


Schéma 1: Subjekty finanční analýzy (zdroj: Kislingerová, 2007, s. 33)

### 3.2.1 Interní subjekty

Mezi interní subjekty lze řadit i **zaměstnance**, kteří se přímo účastní chodu firmy. Pro ty bývá primárním zájmem výše mzdy, možnosti čerpání jistých benefitů ze strany zaměstnavatele a jistota stálosti zaměstnání. Informace získané z finanční analýzy jsou tedy podstatným materiálem především pro vrcholný **management**, který ze získaných dat může čerpat informace pro každodenní rozhodování i potenciální investice do budoucna a další konkrétní situace. Samozřejmě svou roli hraje pro samotné vedení dané společnosti či **vlastníky**, ale také pro celou řadu externích subjektů.

### 3.2.2 Externí subjekty

**Věřitelé**, které bude z finanční analýzy zajímat schopnost podniku dostát svým závazkům a dluhům. Nejvýraznějším subjektem jsou například banky, které sledují finanční stabilitu společnosti z důvodu návaznosti na budoucí schopnost splácet závazky vůči ní, což se odráží v rozhodování, zda a jestli vůbec úvěr poskytnout. V dnešní době je čím dál běžnější, že úvěrové smlouvy obsahují podmínku o pravidelném dokládání zpráv o finanční situaci podniku (Vochozka, 2011, s. 13).

**Stát**, pro který je prvotním a poměrně dosti sledovaným a kontrolovaným zájmem výběr daní. Kromě toho záměru se může jednat o stát nebo nadnárodní instituce například při žádosti o jisté finanční zvýhodnění či dotace, kde se vychází z podrobných dat, které je potřeba doložit.

**Investoři**, kteří mohou rozmyslet nad potenciálním vstupem do společnosti a následným vložením svých finančních prostředků. V tomto ohledu je pro investory rozhodující poměr rizika a míry výnosnosti z dané investice. Grünwald, Holečková, 2007, s. 28 uvádí, že investoři pracují s informacemi ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Tedy k rozhodování nad budoucími investicemi nebo jako kontrola nad hospodařením s jejich vloženými finančními zdroji.

**Konkurence**, kterou zajímají výsledky finanční analýzy nejčastěji z důvodu vlastního porovnání. Logicky se tedy budou zajímat o výsledky svých úspěšných konkurentů ve svém odvětví. Hlavním srovnávacím faktor představuje rentabilita, marže, hodnota zásob a další. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

**Obchodní partneři** a vztahy s nimi jsou v dnešní době tvořeny z pohledu dlouhodobé spolupráce na rychlost plateb za zboží, služby a cokoliv, co je předmětem spolupráce. Na druhé straně se jedná primárně o kvalitu vlastního zboží či služby, rychlost jeho doručení a dalších různých spjatých aspektů dle odvětví, aby byl zákazník ve finální fázi spokojenější, než by byl u konkurenční společnosti.

Závazek vůči zákazníkům ze strany dodavatele o poskytování informací, které jsou nejčastěji dostupné z rozvah, se v posledních letech běžně vyskytují ve smlouvách mezi těmito dvěma stranami (Vochozka, 2011, s. 13).

### **3.3 Vstupy finanční analýzy**

Finanční analýza je zdrojem pro zásadní rozhodování v podniku, a proto je žádoucí, aby finanční analýza vycházela z kvalitních informačních zdrojů. Zpočátku je důležité si uvědomit že tyto zdroje finančních informací jsou rozdílně dosažitelné, a proto se rozdělují na zdroje interní a externí. Zásadní je důvěryhodnost dat, a to především z důvodu následného rozhodování v důležitých otázkách.

Cílem dat z daných zdrojů je najít určitá řešení a následná opatření pro zlepšení situace společnosti. Při užívání dat z následujících zdrojů je důležité mít na paměti, že zdroje mohou skýtat chyby, různé odchylky a nepřesnosti (Grünwald, 2007, s. 35).

#### **3.3.1 Externí informace**

Externí informace se nevztahují na samotný podnik nebo společnost. Jsou to především informace z analýz mezinárodních, národního hospodářství a odvětvových analýz, či dokonce informace typu burzovní z odborného textu. Mezi tyto informace lze zařadit nefinanční prameny o konkurenci, postavení na trhu, kvalitě managementu, anebo opatření vlády. Obsahují tedy informace o jeho okolí, příkladem je okolí domácí i zahraniční (Růčková, 2019, s. 19 a 20).



### 3.3.2 Interní informace

Dostupnost interních informací je do značné míry omezená, a to z důvodu, že požadované informace se přímo opírají o analyzované firmy. Mezi hůře dostupná data patří především vnitropodnikové účetnictví, statistiky podniku, podklady o mzdách a pracovnících, produktivita a objem práce apod. (Růčková, 2019, s. 18).

Veřejně dostupná data bývají data z účetních závěrek, ty v sobě nesou záznamy jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přílohu, která obsahuje data o tocích peněz, včetně přehledu o změně vlastního kapitálu. Podstatnou výhodou těchto dat je, že jsou relativně snadno dohledatelná. Některé větší společnosti tyto materiály uvádí přímo na svých oficiálních webových stránkách, cesta k nim však není zcela jednoduchá. Roli tedy hraje i velikost společnosti a jejich postavení ke sdílení těchto pramenů (Růčková, 2019, s. 18 a 19).

Čím jsou výchozí materiály přesnější, tím přesnější je i finanční analýza. Vstupy je potřebné modifikovat pro potřeby společnosti. Mezi nejzásadnější informační zdroj ke tvorbě finanční analýzy patří účetní závěrka. Ta má několik podob, které uvádí (Vochozka, 2011, s. 14) následovně:

**Řádná účetní závěrka** nebo roční účetní závěrka je nejznámějším pojmem, a to i z důvodu, že se z ní vychází při výpočtu daně z příjmu. Je uzavírána k poslednímu dni roku, kdy se také uzavírají účetní knihy. Jejím dalším označením je konečná účetní závěrka (Vochozka, 2011, s. 14).

**Mimořádná účetní závěrka** je už podle názvu doprovázena nějakou neobvyklou situací. Například když podnik dostane do situace, jako je insolvenční řízení.

**Mezitímní závěrka** se sestavuje v průběhu běžného období a hlavním účelem je zjištění výše majetku. Rozdíly s řádnou závěrkou je to, že se neuzavírají účetní knihy. Týká se situací spojených například s přeměnou společností (Vochozka, 2011, s. 14).

Zvláštním typem, se kterým je možné se setkat je **konsolidovaná účetní závěrka**. Konsolidovaná účetní závěrka se nevztahuje k oblasti daní a ani k možnému vyplácení hospodářského výsledku. Jejím hlavním cílem je informování akcionářů či vlastníků podniku (Kislingerová a kol., 2007, s. 35).

Účetní závěrka se skládá z následujících účetních výkazů.

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztrát
- Výkaz cash flow
- Příloha k účetní závěrce

### 3.3.3 Rozvaha

Rozvahu lze považovat za nejzákladnější přehled o majetku podniku a o zdrojích jejího krytí v peněžním vyjádření. Zpracovává se k určitému datu, nejčastěji to bývá poslední den účetního období. Výsledný rozdíl aktiv a pasiv rozvahy nám značí výsledek hospodaření. Rozvahu však lze rozdělit podle toho, ke kterému časovému úseku se sestavuje. Nejobvyklejším typem je rozvaha **konečná**, která se sestavuje k poslednímu dni účetního období. Dalším typem je rozvaha **zahajovací**, která už podle svého názvu, se vztahuje k události založení společnosti. Poslední je rozvaha **počáteční**, která je sestavována na počátku účetního období.

Samotná rozvaha je rozdělená na levou část aktiv, které představují vlastněný majetek společnosti, jeho cenu, opotřebení, složení. Pravá strana aktiv vyobrazuje zdroje kapitálu, tedy původ, z čeho byl daný majetek pořízen a je kryt. Tabulka č. 1 níže zachycuje samotnou podobu rozvahy.

#### 3.3.3.1 Princip bilanční rovnosti

Toto pravidlo vycházející z účetnictví popisuje, že žádný podnik by neměl mít více majetku, než je zdrojů jeho krytí a fungovat by tento princip neměl ani v opačném případě (Kislingerová, 2007, s. 37).

Kislingerová a kol., 2007, s. 38 dále uvádí vztah aktiv.

Aktiva = Dlouhodobý majetek + Oběžná aktiva

Aktiva = Vlastní kapitál + Cizí kapitál + Krátkodobé závazky z obchodních vztahů

**Tabulka 1: Rozvaha (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 24)**

| Aktiva |                             | Pasiva |  |
|--------|-----------------------------|--------|--|
| A.     | Pohledávky za upsaný ZK     | A.     | Vlastní kapitál                                |
| B.     | Dlouhodobý majetek          | A.I.   | Základní kapitál                               |
| B.I.   | Dlouhodobý nehmotný majetek | A.II.  | Kapitálové fondy                               |
| B.II.  | Dlouhodobý hmotný majetek   | A.III. | Rezervní, nedělitelné a ostatní fondy ze zisku |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | A.IV.  | Výsledek hospodaření minulých let              |
|        |                             | A.V.   | Výsledek hospodaření účetního období           |
| C.     | Oběžná aktiva               | B.     | Cizí zdroje                                    |
| C.I.   | Zásoby                      | B.I.   | Rezervy  |
| C.II.  | Dlouhodobé pohledávky       | B.II.  | Dlouhodobé závazky                             |
| C.III. | Krátkodobé pohledávky       | B.III. | Krátkodobé závazky                             |
| C.IV.  | Finanční majetek            | B.IV.  | Bankovní úvěry a výpomoci                      |
| D.     | Časové rozlišení            | C.     | Časové rozlišení                               |

### 3.3.3.2 Aktiva

Aktiva představují rozhodnutí z minulosti, tedy zdroje, kterými společnost může disponovat. V rozvaze jsou řazeny podle funkce, jakou zastávají, podle času jejich upotřebitelnosti a rychlosti jejich likvidnosti. Majetek se dělí na stálá aktiva, krátkodobá oběžná aktiva a takzvané časové rozlišení, což jsou specifická přechodná aktiva.

(Růčková, 2019, s. 25) uvádí dva způsoby, jak se dělí aktiva dle schopnosti přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku a přímo – schopnost cenných papírů přeměnit okamžitě na hotovost. Nebo nepřímo – položka aktiv se zapojuje do výrobní činnosti podniku, postupně se přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek přímo na peníze

### 3.3.3.3 Pasiva

Pasiva představují původ, a tedy zdroje vlastněného majetku dané společnosti. Pravá strana pasiv tedy znázorňuje strukturu vlastněného kapitálu. Při hodnocení konkrétní struktury kapitálu je podstatné brát ohled na velikost a zaměření společnosti. Pasiva se rozděluje dle následujícího schématu.

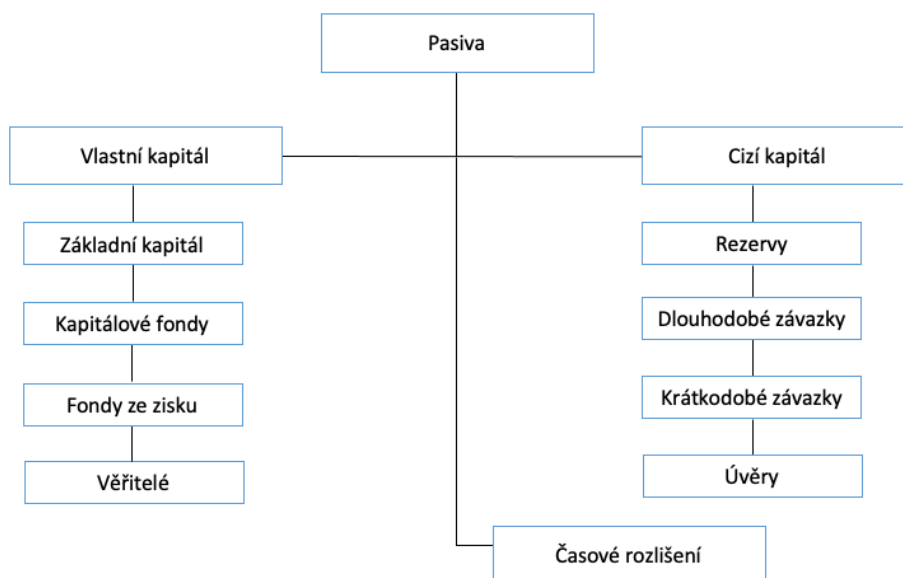


Schéma 2: Rozdělení pasiv: (zdroj: Sedláček, 2007, s. 24)

### 3.3.3.4 Kapitálová struktura

Prvotním cíle kapitálové struktury je informovat o samotném kapitálu, době jeho trvání a stabilitě společnosti. Mezi základní otázky patří, jakou zvolit kapitálovou strukturu a jak s ní dále nakládat. V podniku se odvíjí od toho, na jakém trhu společnost působí (Růčková, 2019, s. 29).

**Horizontální** hodnocení se dá označit jako zlaté bilanční pravidlo, které nám říká, že investiční majetek by měl být pokryt vlastním kapitálem společnosti. Pravidlo tedy hodnotí kapitálovou strukturu z hlediska času a propojení aktiv s pasivy (Růčková, 2019, s. 29).

**Vertikální** se věnuje samotnému rozčlenění kapitálu a následného rizika. Zde platí rovnice pro věřitele, a to čím větší je úvěrové kapitálové financování, tím je větší riziko. Jedná se tedy o poměr mezi potenciální výnosem a jeho rizikem (Růčková, 2019, s. 29).

### 3.3.4 Výkaz zisku a ztrát

Úkolem výkazu zisku a ztrát je podat zprávu o tom, jak se podniku daří v jeho podnikatelském záměru za určité období. K tomu slouží rozdíl výnosů a nákladů, což představuje výsledek hospodaření. Výnosy představují veškeré podnikem získané obnosy, i když jejich skutečné proplacení se mohlo uskutečnit až v některém z následujících účetních období (Kislingerová a kol. 2007, s. 51).

Výkaz zisku a ztrát má v České republice jasně danou strukturu a je tedy poskládán v takzvané stupňovitou podobu. Nejdříve je část provozní, která obsahuje primárně tržby z prodeje výrobků či služeb. Následuje finanční, tu představují především nákladové úroky a poslední, tedy mimořádná. Všechny části struktury značí výsledek hospodaření dané společnosti, který musí být zbaven daňově neuznatelných položek (Vochozka, 2011, s. 17). Tabulka níže popisuje konkrétní výkaz zisku a ztrát.

**Tabulka 2: Výkaz zisku a ztrát (zdroj: Dluhošová, 2010, s. 58)**

| Symbol          | Položka                                      |
|-----------------|--|
| OM              | + Obchodní marže                             |
| T <sub>P</sub>  | + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb |
| N <sub>P</sub>  | – Provozní náklady                           |
| VH <sub>P</sub> | = Provozní výsledek hospodaření              |
| V <sub>F</sub>  | + Výnosy z provozní činnosti                 |
| N <sub>F</sub>  | – Náklady z finanční činnosti                |
| VH <sub>F</sub> | = Finanční výsledek hospodaření              |
| D <sub>B</sub>  | – Daň z příjmu za běžnou činnost             |
| VH <sub>B</sub> | = Výsledek hospodaření za běžnou činnost     |
| V <sub>M</sub>  | – Mimořádné výnosy                           |
| N <sub>M</sub>  | – Mimořádné náklady                          |
| D <sub>M</sub>  | – Daň z mimořádné činnosti                   |
| VH <sub>M</sub> | = Mimořádný výsledek hospodaření             |
| VH              | = Výsledek hospodaření za účetní období      |

### 3.3.5 Výkaz Cash flow

Výkaz Cash flow nebo také přehled o peněžních tocích byl vytvořen z nesouladu peněžních výnosů a nákladů s jejich skutečným inkasem, které je možné v jiném účetním období. Konkrétním případem může být společnost, která sice v dané chvíli nevykazuje zisk. Může existovat časový nesoulad mezi inkasem pohledávek, a proto je důležité vlastnit určité peněžní prostředky a ekvivalenty ke každodenní činnosti. Samotný výkaz cash flow tedy podává konkrétní zprávy o přírůstcích a úbytcích samotných peněžních prostředků (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 51-54).

Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 54 a 55 sestavují dvěma metodami:

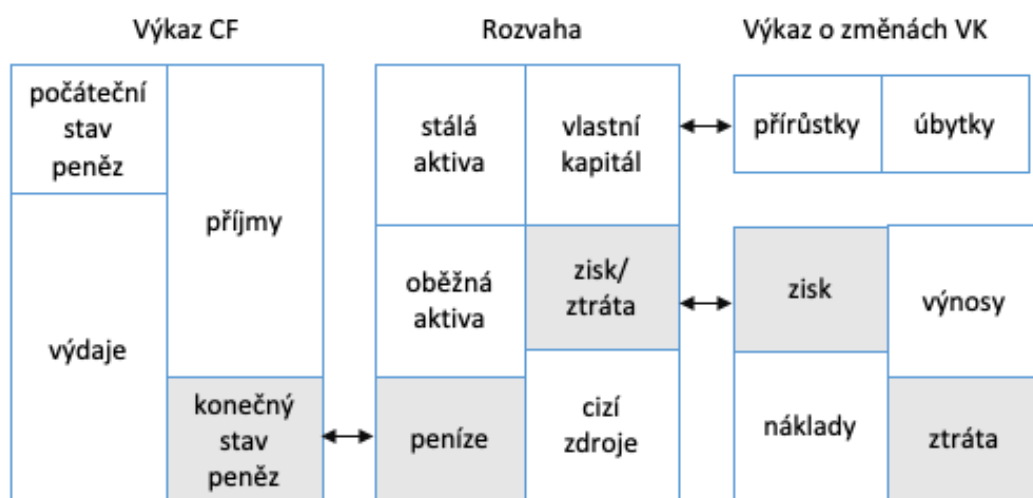
- **Přímá metoda** – sestavuje se podle skutečných plateb, výhodou je zobrazení kategorií peněžních příjmů.
- **Nepřímá metoda** – vytváří se z výsledku hospodaření a mění ho na tok peněz, v praxi je častější (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 54 a 55).

Výkaz je dělen na tři části:

- **Provozní činnost** – považována za nejdůležitější část, zobrazuje stav výsledku hospodaření a jeho skutečně vydělaných peněz. Také jejich ovlivnění změnou pracovního kapitálu. Výnosy z nejzákladnějších a nejběžnějších aktivit podniku. Vytváří prostředky pro vnitřní financování a následné uhrazování závazků (Sedláček, 2007, s. 46).
- **Investiční činnost** – zobrazuje příjmy z prodeje investičního materiálu, ale také pořizovací výdaje. Jde o činnost, která není primární a tedy provozní. Jedná se především o transakce spojené s úvěry, různými druhy výpomocí nebo půjček. (Růčková, 2019, s. 37), (Kislingerová, 2007, s. 58)
- **Finanční činnost** – věnuje se primárně změnám dlouhodobého hmotného majetku. Podává přehled o tom, jaká je struktura a její výše podnikového kapitálu. Finanční a investiční mají velmi blízký charakter co je v jedné společnosti investičním tokem, může být v jiné tokem finančním (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 59), (Sedláček, 2007, s. 46). Následující tabulka ukazuje formu výkazu cash flow. A následující provázanost výkazů.

**Tabulka 3: Výkaz cash flow (zdroj: Sedláček, 2007, s. )**

|  |     |
|--|-----|
| Počáteční stav peněžních prostředků          |     |
| Zisk nebo ztráta                             | +/- |
| Nepeněžní operace                            | +/- |
| Úprava čistého. Pracovního kapitálu          | +/- |
| I. Čistý peněžní tok z provozní činnosti     |     |
| Přírůstek – nákup fixních aktiv              | -   |
| Výnosy z prodeje fixních aktiv               | +   |
| Úhrada komplexního pronájmu                  | +/- |
| II. CF z investiční činnosti                 |     |
| Změna stavu dlouhodobých závazků             | +/- |
| Změna vlastního kapitálu z vybraných operací | +/- |
| III. CF z finanční činnosti                  |     |
| CELKOVÝ CF = CF I. + CF II. + CF III.        |     |
| KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ            |     |



**Schéma 3: Provázanost výkazů, (zdroj: Růčková, 2019, s. 41)**

### 3.4 Metody finanční analýzy

Metody je možné rozdělit podle dvou přístupů, a to na **fundamentální a technickou analýzu**. Fundamentální nepracuje s takovou algoritmizací a využívá spíše získané znalosti. Vychází tedy z poměrně obsáhlého množství informací. Naopak druhá technická metoda pracuje s matematickými či statistickými metody a tím zpracovává daná data. Je však důležité si uvědomit, že obě metody jsou velmi provázány a bylo by velice náročné vyhodnotit jednu metodu bez aspektů té druhé (Růčková, 2019, s. 44).

### 3.5 Analýza absolutních ukazatelů

Data obsažená v účetních výkazech, které tato práce rozebírala v předchozí kapitole se vyskytují v absolutní podobě. To znamená, že značí rozměr jevů jako je majetek, peněžní toky anebo kapitál. Pokud dávají informace o momentálním stavu, nebo představují zprávy za nějaký interval, rozdělujeme je na veličiny stavové a tokové. Rozvaha obsahuje informace stavové, vztahující se k přesnému datu, ať už u rozvahy konečné či počáteční. Dále tokové veličiny, které se vztahují k informacím za uplynulé období (Kislingerová, 2007, s. 64).

#### 3.5.1 Horizontální analýza

V podnikové praxi je tato metoda nazývána jako analýza časových řad. Vychází z časového vývoje a za běžný výsledek se označuje časový trend analyzovaného ukazatele. Z toho se vychází pro určitý předpoklad a vývoj do budoucna. Dosažený výsledek v minulosti nemusí mít poměrně žádné důsledky. Vliv na to má několik aspektů, a to předpoklad *ceteris paribus*, kterým nemusí být vždy dodržován. Dalším je velké množství ukazatelů hodnoty a času (Kalouda, 2015, s. 56).

Horizontální analýza nese důležitý předpoklad uvažování v širokém kontextu pro toho, kdo se jí věnuje. Důležitá je také dlouhá škála účetních období, aby nedocházelo k nechtěným nedopatřením. Horizontální analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů v čase a měří jejich intenzitu (Růčková, 2019, s. 46).



$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

**Vzorec 1: Absolutní změna (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)**

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100 (\%)$$

**Vzorec 2: Relativní změna (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)**

### 3.5.2 Vertikální analýza

Tato analýza se věnuje vnitřní stavbě absolutních ukazatelů, je možné se o ni dočíst jako o analýze komponent. Spočívá v hodnocení poměru samotných částí účetních výkazů a jejich celkové sumě aktiv a pasiv (Růčková, 2019, s. 46).

Vertikální analýza nebo také procentní rozbor definuje vztah mezi procentním vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů a námi zvolené základně, která zastává 100 %. Za základnou se ve velkém množství případů rozvahy volí celková suma aktiv nebo pasiv (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71).

## 3.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Primárním cílem, který si analýza rozdílových ukazatelů klade, je zjištění stavu a následné řízení především likvidity společnosti. Vyjádřit se dají vztahem dané položky aktiv nebo souhrnem několika položek ku položce či položkám pasiv (Sedláček, 2007, s. 35).

### 3.6.1 Čistý pracovní kapitál – ČPK

V podnikové praxi je možné setkat se i s názvem provozní kapitál, ten je nejpodstatnějším rozdílovým ukazatelem. Má vliv na platební schopnost společnosti, vyskytuje v podobě při odečtení krátkodobých cizích zdrojů od oběžného majetku. Pod pojmem čistý pracovní kapitál si lze představit oběžný majetek, jež je financován dlouhodobým kapitálem (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 85).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé dluhy}$$

**Vzorec 3: ČPK (zdroj: Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 104)**

### 3.6.2 Čistý peněžní majetek– ČPM

Od výše uvedeného vzorce se liší především výpočtem, kdy od oběžných aktiv se odečítají zásoby a nelikvidní pohledávky. (Sedláček, 2007, s. 38).

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec 4: ČPM (zdroj: Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 104)

### 3.6.3 Čisté pohotové prostředky – ČPP

Jedná se o prostředky s nejvyšší likviditou, tedy o peněžní prostředky, prostředky na účtech, ale také krátkodobé termínované vklady a krátkodobé cenné papíry, které se dají poměrně rychle přeměnit, takže disponují vysokou likviditou. Zobrazují rozdíl mezi pohotovými prostředky a okamžitě splatnými závazky (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 86).

$$\text{ČPP} = \text{čistý pracovní kapitál} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé pohledávky}$$

Vzorec 5:: ČPP (zdroj: Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 104)

## 3.7 Analýza poměrových ukazatelů

Samotné poměrové ukazatele se řadí mezi nejoblíbenější a nejčastější disciplínu finanční analýzy. S jejich pomocí je možné zjistit poměrně rychle podobu finančního postavení společnosti. Vychází ze základních účetních výkazů a jsou zaměřeny tak, že porovnávají poměr jejich jednotlivých složek (Knápková, Pavelková Remeš, Šteker, 2017, s. 87).

Kalouda, 2015, s. 57 uvedl poměrové ukazatele následovně:

- Rentability
- Aktivita
- Likvidita
- Zadluženosti
- Finančního trhu

### 3.7.1 Ukazatele rentability

Společnými znaky těchto ukazatelů je, že sledují poměr kapitálu, který byl vložen k cílenému vyjádřenému zisku. Rentabilita se v určitých pramenech také označuje jako návratnost nebo výnosnost. Tyto ukazatele obsahují několik vzorců vztahující se k několika oblastem, jejich podobnost je však velmi názorná. Vždy se jedná o to, kolik Kč konkrétního zisku se získá v poměru na 1 Kč určeného jmenovatele (Kislingerová, 2007, s. 83), (Marinič, 2008, s. 85).

Rozdělení účetního zisku:

- EAT – výsledný zisk po odečtení daní
- EBT – hrubý zisk společnosti před zdaněním
- EBIT – zisk před odečtením úroků a zdaněním
- EBITDA – zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy

#### 3.7.1.1 Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA

Zkratka vychází z anglického spojení return on assets. Ukazuje celkovou produkční schopnost podniku, tedy poměr zisku a vložených aktiv na jeho získání. Užitečnost vzorce spočívá ve srovnávání s podniky s odlišnou daňovou povinností a různou strukturou kapitálu (Sedláček, 2007, s. 57).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Vzorec 6: Rentabilita celkových vložených aktiv (zdroj: Sedláček, 2007, s. 57)

#### 3.7.1.2 Rentabilita tržeb – ROS

Return on sales představuje velikost, a tedy ziskovost marže. Časté je porovnání s podniky ve svém odvětví. K tomuto srovnávání se hojně využívá EBIT, což představuje zisk před zdaněním, takže se neprojeví velikosti kapitálových struktur podniků (Knápková, Pavelková Remeš, Šteker, 2017, s. 100).

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

Vzorec 7: Rentabilita tržeb (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 100)

### 3.7.1.3 Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Return on ekvity je jedním z primárních ukazatelů. Zajímá především akcionáře, investory a společníky společnosti. Zjednodušeně měří, kolik výnosu připadne na 1 Kč investovaného kapitálu (Kislingerová, 2007, s. 84).

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}$$

**Vzorec 8: Rentabilita vlastního kapitálu (zdroj: Dluhošová, 2010, s. 81)**

### 3.7.1.4 Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

Return on investment znázorňuje míru zisku. Dává obraz o tom, jak a s jakou návratností se vyplácí celkový vložený kapitál. (Sedláček, 2007, s. 56).

$$ROI = \frac{EBIT + nákladové\ úroky}{celkový\ kapitál}$$

**Vzorec 9: Rentabilita vloženého kapitálu (zdroj: Kalouda, 2015, s. 58)**

## 3.7.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám podávají zprávu o tom, jako společnost hospodaří se svými aktivy a prostředky v nich přímo vložených. Řeší poměr druhů aktiv a jejich budoucích aktivit v podniku (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 107).

### 3.7.2.1 Obrat celkových aktiv

Měří se počet obrátek za časový úsek – nejčastěji jím bývá kalendářní rok. Čím je hodnota tohoto vzorce vyšší, platí přímá úměra, a tím vyšší má efektivně využití svého majetku (Sedláček, 2007, s. 61).

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{roční\ tržby}{aktiva}$$

**Vzorec 10: Obrat celkových aktiv (zdroj: Sedláček, 2007, s. 61)**

### 3.7.2.2 Obrat stálých aktiv

Zobrazuje efektivnost využívání majetku, jako jsou budovy, stroje a další dlouhodobý majetek. Výsledkem je samotná přeměna tohoto majetku v tržby za určitý časový úsek – nejčastěji rok (Kislingerová, 2007, s. 93).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

**Vzorec 11: Obrat stálých aktiv (zdroj: Dluhošová, 2010, s. 86)**

### 3.7.2.3 Obrat zásob

Tento ukazatel dává přehled o tom, kolikrát jsou zásoby prodány odběratelům a následně znovu naskladněny do podniku. Žádoucí hodnota je větší než průměry. To znamená, že podnik nemá zbytečné zásoby a v nich vázané prostředky, se kterými nemůže disponovat (Vochozka, 2011, s. 25).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

**Vzorec 12: Obrat zásob (zdroj: Kalouda, 2015, s. 59)**

### 3.7.2.4 Doba obratu zásob

Tento ukazatel udává průměrně danou dobu, kdy jsou zásoby v podniku do chvíle, než přijde jejich využití či samotný prodej. V podstatě jde o podobný princip jako u likvidity, kdy se dané zásoby mění ve finanční majetek společnosti (Sedláček, 2007, s. 62).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

**Vzorec 13: Doba obratu zásob (zdroj: Kalouda, 2015, s. 59)**

### 3.7.2.5 Doba obratu pohledávek

Za dobu obratu pohledávek se považuje časový úsek mezi vystavením faktury za prodané zboží nebo službu a obdržení hotovosti na bankovní účet společnosti. Doba delší, než doba splatnosti vypovídá o negativním a zdlouhavé splácení závazků obchodních partnerů (Sedláček, 2007, s. 63), (Vochozka, 2011, s. 25).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

**Vzorec 14: Doba obratu pohledávek (zdroj: Kalouda, 2015, s. 59)**

### 3.7.2.6 Doba obratu závazků

Ukazatel dává opačný přehled než předchozí. Zobrazuje platební odpovědnost a rychlost podniku vůči svým dodavatelům a obchodním partnerům. Udává se také ve dnech a pro partnery je opět žádoucí co nejkratší doba dostávání závazků (Dluhošová, 2010, s. 87).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{\frac{tržby}{365}}$$

**Vzorec 15: Doba obratu závazků (zdroj: Kalouda, 2015, s. 59)**

### 3.7.3 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita sama o sobě vypovídá o schopnosti vlastněného majetku se v rychlosti a bez ztráty hodnoty přeměnit v přímé peněžní prostředky. Literatura také vymezuje pojem likvidita podniku, a to jako schopnost hradit své závazky, to znamená, že má vliv na samotnou rovnováhu společnosti. Aby byl podnik v rovnováze je třeba využívat střední cestu v tom, aby byla společnost dostatečně likvidní bez zbytečně velkého vázání prostředků v aktivech. S likviditou se váže hned několik pojmů, které jsou úzce spjaty. Jedním z nich je solventnost, ta představuje schopnost společnosti transformovat danou likviditu do likvidních oběžných aktiv a tím hradit potřebné závazky (Hyršlová, Klečka, Marinič, 2007, s. 251).

#### 3.7.3.1 Okamžitá likvidita – cash ratio

Likvidita prvního stupně představuje ty nejlikvidnější položky. Pod tím si můžeme představit samotné peněžní prostředky ať už na účtech nebo v pokladně podniku. Doporučené hodnoty se pohybují mezi 0,2 a 0,5, jejich nedodržení však nemusí znamenat špatnou situaci podniku, je důležité brát zřetel na možnost užití nepřímo patrných aspektů rozvahy (Růčková, 2019, s. 58).

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{peněžní\ prostředky + ekvivalenty}{okamžitě\ splatné\ závazky}$$

**Vzorec 16: Okamžitá likvidita (zdroj: Sedláček, 2007, s. 67)**

### 3.7.3.2 Pohotová likvidita – Quick ratio

Podobnost s běžnou likviditou spočívá v obtížnosti určení ideální hodnoty, ta by se měla pohybovat v hodnotách 0,7-1,0. Při hodnotě 1 je podnik schopen hradit závazky bez prodeje vlastních zásob. U hodnoty vyšší než 1 platí, že podnik disponuje příliš velkým množstvím aktiv, které nepřinášejí kýžený efekt s úrokem (Vochozka, 2011, s. 27).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Vzorec 17: Pohotová likvidita (zdroj: Kalouda, 2015, s. 60)

### 3.7.3.3 Běžná likvidita – Current ratio

Hodnoty této likvidity by se měly pohybovat v rozmezí mezi 1,6 až 2,5, optimální hodnotu však není snadné určit. Záleží na strategii vedení, zda preferuje agresivní přístup a z ní vyšší výnos či naopak. Běžná likvidita představuje schopnost ohodnocení věřitelů, pokud by všechna svá oběžná aktiva přeměnil na hotovost (Kislingerová, 2007, s. 89).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 18: Běžná likvidita (zdroj: Vochozka, 2011, s. 27)

## 3.7.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti spočívá v tom, že zobrazuje míru rizika v návaznosti na strukturu kapitálu. Funguje přímá úměra, kdy podnik nese vyšší riziko, čím vyšší zadlužeností disponuje. Společnost musí splácet bez ohledu na to, v jakém rozpoložení se právě nachází (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 87).

**Daňový štít** je příkladem, proč uvažovat o větším zapojení cizích zdrojů a proč se považují za levnější variantu než zdroje vlastní. U daňového štítu je možnost započítání cizích zdrojů jako zdrojů, které jsou daňově uznatelné a snižují podniku zisk, čímž snižují samotnou daňovou povinnost (Kislingerová a kol., 2007, s. 96).

### 3.7.4.1 Celková zadluženost – debt ratio

Ukazatel věřitelské měřítka představuje poměr závazků k aktivům. Se stoupajícím ukazatelem stoupá riziko věřitelů. Také je důležité si uvědomit, na jakém trhu společnost

působí a podle toho zadluženost posuzovat. Doporučené hodnoty se pohybují mezi 30 až 60 % (Dluhošová, 2010, s. 78), (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 88).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

**Vzorec 19: Celková zadluženost (zdroj: Marinič, 2008, s. 63)**

#### **3.7.4.2 Koeficient samofinancování – ekvity ratio**

Stejně jako předchozí ukazatel dává přehled o tom, v jakém poměru je kapitál financován, zde vlastními zdroji. Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by se měl blížit hodnotě 1 (Růčková, 2019, s. 68).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

**Vzorec 20: Koeficient samofinancování (zdroj: Sedláček, 2007, s. 65)**

#### **3.7.4.3 Úrokové krytí**

Podává zprávu o tom, kolikrát zisk je schopen hradit úroky. Hodnota rovna 1 znamená, že všechny zisk vyprodukovaný podnikem je následně uhrazen na náklady úroků. Podnik by měl ideálně disponovat ziskem 3x vyšším a více (Sedláček, 2007, s. 64).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

**Vzorec 21: Úrokové krytí (zdroj: Hyršlová, Klečka, Marinič, 2007, s. 253)**

#### **3.7.4.4 Doba splácení dluhu**

Ukazatel vycházející z cash flow vyjadřující dobu, za jakou by podnik splatil své závazky, a to pouze za pomoci výnosů ze svého provozního cash flow. Žádoucí je klesající trend tohoto ukazatele (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 90).

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní CF}}$$

**Vzorec 22: Doba splácení dluhu (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 90)**



### **3.8 Analýza soustav ukazatelů**

Účelem finanční analýzy je podat zprávu o finanční situaci společnosti, to sebou nese velké množství výpočtů pomocí široké škály různých ukazatelů, které vždy vypovídají o určitém rozmezí. Z těchto důvodů se vytváří soustavy ukazatelů. Ty mají za úkol vyjádřit situaci podniku za pomoci jednoho čísla, na rozdíl od výše zmíněných ukazatelů (Růčková, 2019, s. 78), (Sedláček, 2007, s. 81).

#### **3.8.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů**

##### **3.8.1.1 Pyramidové soustavy ukazatelů**

Pyramidová soustava rozkládá ukazatel v podobě pyramidy a daný ukazatel je nejvýše postaveným bodem. Ovlivněním jakéhokoli ukazatele má vliv na celou strukturu dané pyramidy. Rozkládání se tvoří dvěma variantami, a to aditivním a multiplikativní metodou (Růčková, 2019, s. 79).

Nejzákladnějším příkladem je rozklad Du Pont, který se váže na rozklad rentability vlastního kapitálu a jeho individuálních položek, které v něm hrají roli. Roli zde hraje i pákový efekt, který je situován na pravou stranu schématu, což má z následek větší zhodnocení vlastních zdrojů na úkor cizího kapitálu (Růčková, 2019, s. 80).

#### **3.8.2 Účelové výběry ukazatelů**

Jejich účelem je předpověď vývoje v krizové situaci pomocí komparativních metod. Dle účelu použití se dále rozdělují na bankrotní a bonitní modely.

##### **3.8.2.1 Bankrotní**

Bankrotní modely vycházejí z predikce, že každému podniku hrozí bankrot. Proto se zabývají tím, zda daný podnik v budoucnu zbankrotuje či nikoli. Tyto modely vycházejí ze skutečných údajů a ve velkém množství případů jsou schopny předpovědět budoucí vývoj podniku i s definovanou pravděpodobností (Kalouda, 2015, s. 64).

**Altmanův model – Z-skóre** – Altmanův model se v praxi rozděluje na 2 konkrétní vzorce, a to pro společnosti akciové, jejichž akcie jsou veřejně obchodovatelné na burze – Kalouda označuje za Z-fci. (Kalouda, 2015, s. 66.) Následně na společnosti s ručením omezeným, které jsou jiné váhy u položek, což můžeme vidět v následujícím vzorci. Proměnné X jsou stejné u vzorců, pouze se liší proměnná X4, která u a.s. představuje tržní hodnotu kapitálu / účetní hodnotu celkového dluhu. (Kalouda, 2015, s. 66)

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

**Vzorec 23: Z-skóre (zdroj: Sedláček, 2007, s. 110)**

X1 = čistý provozní kapitál/celková aktiva

X2 = nerozdělený zisk/celková aktiva

X3 = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva

X4 = účetní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota všech dluhů

X5 = celkový obrát/celková aktiva (Sedláček, 2007, s. 110)

**Tabulka 4: Z-skóre (zdroj: Sedláček, 2007, s. 110)**

|                    |                    |
|--------------------|--------------------|
| $Z > 2,9$          | Uspokojivá situace |
| $1,2 < Z \leq 2,9$ | Šedá zóna          |
| $Z \leq 1,2$       | Ohrožení bankrotem |

**Indexy IN** – Autory jsou manželé Neumaierovi. Byly vytvořeny specificky pro Českou republiku, a to hned v několika modifikacích lišících se rokem, který je obsažen v názvu (**IN95, IN99, IN01, IN05**). Vzorec obsahuje různé váhy jednotlivých ukazatelů, a proto je možné ho využít napříč odvětvími (Kalouda, 2015, s. 70).

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

**Vzorec 24: IN05, (zdroj: Sedláček, 2007, s. 112)**

A = celková aktiva/cizí zdroje

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/celková aktiva

D = výnosy/celková aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky (Sedláček, 2007, s. 112)

**Tabulka 5: IN05, (zdroj: Sedláček, 2007, s. 112)**

|                |                    |
|----------------|--------------------|
| IN > 1,6       | Uspokojivá situace |
| 0,9 < IN < 1,6 | Šedá zóna          |
| IN < 0,9       | Ohrožení bankrotem |

**Tafflerův model** – Stejně jako Altamův model se dělí na dvě varianty, a to na základní a modifikovanou. Obě vycházejí na čtyři poměrové ukazatele, druhá zmíněná se liší pouze v jediné položce. Hodnocení se pohybuje kolem 0 a pokud je nižší, je vyšší pravděpodobnost bankrotu (Růčková, 2019, s. 84).

### 3.8.2.1.1 Bonitní

Bonitní modely na rozdíl od výše uvedených nevyjadřují přímou hrozbu bankrotu, ale zaměřují se spíše na samotnou definici bonity daných společností. To znamená, že nepredikují, kdy podnik zbankrotuje, ale na základě jeho dat, zda se řadí mezi kvalitnější či méně kvalitní (Kalouda, 2015, s. 64).

**Index bonity** – počítá se šesti poměrovými ukazateli. V hodnocení se rozděluje mezi bankrotní a bonitní modely, protože při hodnotě menší než -1 je podnik řazen mezi velmi špatné s vysokou predikcí bankrotu. V bonitní model se považuje při hodnotě větší než 0 a vyšší (Vochozka, 2011, s. 78).

$$IB = 1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 0,1 \times X_6$$

**Vzorec 25: Index bonity, (zdroj: Kalouda, 2015, s. 71)**

X1 = CF/cizí zdroje

X2 = Celková aktiva/cizí zdroje

X3 = EBIT/celková aktiva

X4 = EBIT/celkové výkony

X5 = zásoby/celkové výkony

X6 = celkové výkony/celková aktiva (Sedláček, 2007, s. 109)

**Tabulka 6: Index bonity, (zdroj: Sedláček, 2007, s. 109)**

|                   |                         |
|-------------------|-------------------------|
| $IB = -2$         | Extrémně špatná situace |
| $-2 \leq IB < -1$ | Velmi špatná situace    |
| $-1 \leq IB < 0$  | Špatná situace          |
| $0 \leq IB < 1$   | Pozorované problémy     |
| $1 \leq IB < 2$   | Dobrá situace           |
| $2 \leq IB < 3$   | Velmi dobrá situace     |
| $IB \geq 3$       | Extrémně dobrá situace  |

**Kralickův quick test** – Vychází ze 4 základních oblastí analýzy, první dva se věnují a rozebírají finanční stabilitu, následující dva se váží k rentabilitě. Každému z bodů je přidělen jeden ukazatel a výsledný průměr představuje konečný výsledek (Marinič, 2008, s. 102).

**Tamariho model** – Tamari hodnotil jednotlivé ukazatele pomocí bodů a výsledek je součtem získaných bodů. Bonitní model musí získat více než 60 bodů. Při zisku méně než 30 bodů je společnost bankrotní. Mezi oběma se vyskytuje takzvaná šedá zóna (Vochozka, 2011, s. 109).

### 3.9 Vyhodnocení teoretické části

Teoretická část práce je rozdělena do několika podkapitol a snaží se od počátku přiblížit, co vůbec finanční analýza znamená, jaké má postavení a proč je důležité jí věnovat pozornost. V jednotlivých kapitolách rozebírá samotnou definici a pojmy, které jsou důležité před tvorbou konkrétní finanční analýzy. Následují informace o subjektech finanční analýzy a dané výkazy, jako rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přehled o finančních tocích, ze kterých se ve při samotné tvorbě vychází. V dalších částech se práce zaměřuje na jednotlivé metody a vzorce, a to konkrétně analýza absolutních, rozdílových, poměrových ukazatelů a analýzy soustav ukazatelů. Dané metody budou využity v následující výpočtech aplikované části práce.

## **4 Analýza současného stavu**

Na počátku této kapitoly, které bude rozdělena na dvě části, uvedu a představím společnost, kterou je výrobní podnik KRONOSPAN CR, s. r. o., ta se řadí mezi nejpřednější výrobce velkoplošných materiálů na bázi dřeva. Následující část se bude věnovat samotné aplikaci jednotlivých metod, jež byly teoreticky rozebírány v předchozích kapitolách, pro tvorbu finanční analýzy.

### **4.1 Informace o společnosti**

Název: KRONOSPAN CR, spol. s r. o.

Datum zápisu: 20. října 1994

IČ: 62417690

Sídlo: Na Hranici 2362/6, 586 01 Jihlava

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Kronospan je nadnárodní společnost, která má v České republice zastoupení v podobě společnosti s ručením omezeným, založená v roce 1994. Sídlo včetně výroby se nachází v Jihlavě. Výroba v Jihlavě byla velmi dlouho zakořeněna, ta sahá až do 19. století. Od roku 1978 se právě v Jihlavě začala používat největší pracovní linka k výrobě dřevotřískových desek v celém Československu. Zásadní zlom přišel v roce 1995, kdy výrobní areál převzal právě Kronospan.

Společnost má po celém světě na 42 firemních skupin ve 40 zemích a vytvořila na trhu pracovní pozice pro více než 15 000 zaměstnanců, z toho 700 jich je právě v Jihlavě. Vedení společnosti v České republice představují dva jednatelé, kterými jsou Ing. Sylva Krechlerová a Ing. Martin Dvořáček. Kronospan je jedním z největších světových výrobců nábytkářského průmyslu včetně stavebnictví, kde se věnuje především výrobě v oblasti desek na bázi dřeva. Společnost se řadí mezi lídry především díky stále novým technologiím, inovacím a neustálé modernizaci ve všech oblastech. Cílem je efektivita výroby, která se neodráží negativně na životním prostředí. K tomuto přispívá i fakt, že společnost vytvořila i vlastní filtrační systém, díky kterému by se do ovzduší mělo dostat co nejméně škodlivých látek. Společnost se snaží angažovat i na zcela jiných polích

působnosti. Například se stálou kůrovcovou kalamitou odebírá dřevo především od lokálních zdrojů než od zaběhlých, ale poměrně vzdálených dodavatelů. Podporuje také kulturní akce v regionu. Příkladem mohou být hudební festival Vysočina Fest, Hudba tisíců – Mahler Jihlava, Mezinárodní festival dokumentárních filmů. Snaží se i podporovat vzdělání u speciálních škol v Jihlavě a spolupracuje i s vysokými školami jako jsou Vysoká škola polytechnická v Jihlavě, Mendelova univerzita fakulta lesnická a dřevařská, či Technická univerzita Zvolen.

### **Nabízené výrobky**

Kronospan se díky nejmodernějším technologiím a neustálým inovacím řadí mezi největší světové výrobce nejen dřevotřískových desek. Své zastoupení se dá najít v každé domácnosti. Mezi nabízené výrobky patří:

- dřevotřískové desky
- MFD desky
- laminátové podlahy

U těchto výrobků je společnost největším světovým výrobcem. Dále je důležité zmínit:

- OSB desky

U kterých je největším výrobcem v Evropě. Tyto desky se vyrábí z velkoplošných třísek, které jsou zpracovávány v několika podnicích po celém světě včetně závodu v Jihlavě.

Dalšími nabízenými produkty jsou:

- Laminované, pracovní, kompaktní desky
- lakované HDF
- parapety
- překližka a tak dále.

### **Udržitelnost**

Důležité je zmínit, že společnost Kronospan byla několikrát označena jako jeden z největších znečišťovatelů celé České republiky. Samotná společnost se od toho jednoznačně distancuje a podle slov jednatelky Ing. Silvy Krechlerové cítí odpovědnost vůči dalším generacím. Cílem společnosti je tedy jít inovativně stále vpřed, aby výroba byla co nejméně náročná pro životní prostředí a také ovzduší blízkého okolí výroby. Konkrétním příkladem může být investice do vlastního vývoje a technologií, které podle

firemních zdrojů tvoří až 500 milionů eur. Společnost vyvinula vlastní filtrační systém a jak popisuje jednatel Ing. Martin Dvořáček na trhu není momentálně nic lepšího a tento filtr byl nainstalován v Jihlavě a do světa se dostával až záhy.

Primární surovinou je pro výrobu dřevo – Kronospan byla první společností, která zapojila do výroby dřevěný recyklát. To představuje menší zatížení pro životní prostředí a vyřazený již použitý dřevěný materiál je znovu využit do výrobního procesu. Tím se snaží zachránit větší množství stromů v přírodě a reaguje tím i chystaný program na zákaz ukládání dřevěného odpadu na skládkách, který má přijít v platnost v roce 2030 (zdroj: mojekrono, 2019).

#### **4.1.1 Konkurenční společnost**

Z důvodu pro lepší interpretaci následných výsledků zkoumané společnosti a samotné finanční analýzy zde uvádím společnost Egger CZ s.r.o., která je v ohledu na republikový, evropský i celosvětový trh jedním z největších konkurentů společnosti Kronospan. Společnost s ručením omezením vlastní bratři Michael a Fritz Egger, jedná se tedy o rodinný podnik, který založil Fritz Egger roku 1961. V celosvětovém měřítku operuje ve více než 20 závodech především v Evropě a také v Severní a Jižní Americe. Společnost zaměstnává necelých 10 tisíc pracovníků. Produkty, kterými se společnost Egger zabývá je možné najít skoro v každé budově, v každé místnosti a kanceláři. Od podlah, přes nábytek po interiérový design na bázi dřeva (zdroj: Egger, 2020).

### **4.2 Analýza absolutních ukazatelů**

Absolutní ukazatele, jako je horizontální a vertikální analýza nám dávají určitý přehled o meziročních změnách jak položek rozvahy, tak i o změnách výkazu zisku a ztrát.

#### **4.2.1 Horizontální analýza**

Jednotlivé položky rozvahy nebo výkaz zisku a ztrát, a právě jejich meziroční změna je sledována a porovnávána v horizontální analýze. Sledované výsledky můžeme interpretovat v procentuálním či absolutním vyjádření. Horizontální analýzu aktiv společnosti v absolutním i relativním zobrazení znázorňuje následující tabulka.

**Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| KRONOSPAN<br>Aktiva       | Běžné účetní období |          |           |         |           |          |           |          |
|---------------------------|---------------------|----------|-----------|---------|-----------|----------|-----------|----------|
|                           | 2016-2015           |          | 2017-2016 |         | 2018-2017 |          | 2019-2018 |          |
|                           | %                   | Tis. Kč  | %         | Tis. Kč | %         | Tis. Kč  | %         | Tis. Kč  |
| Aktiva celkem             | -5,34               | -234 565 | 5,44      | 226 169 | -5,05     | -221 305 | -5,59     | -232 465 |
| Stálá aktiva              | -1,81               | -58 158  | 2,03      | 64 142  | 2,87      | 92 496   | -1,96     | -64 956  |
| DNM                       | 18,59               | 13 337   | 7,07      | 6 017   | 14,53     | 13 231   | -4,22     | -4 401   |
| DHM                       | -2,27               | -71 495  | 1,89      | 58 125  | 2,53      | 79 265   | -1,88     | -60 555  |
| DFM                       | 0                   | 0        | 0         | 0       | 0         | 0        | 0         | 0        |
| Oběžná aktiva             | -15,32              | -178 631 | 14,37     | 141 832 | -25,72    | -290 339 | -19,98    | -167 537 |
| Zásoby                    | -30,32              | -173 081 | 19,55     | 77 750  | -11,29    | -53 577  | -41,93    | -176 882 |
| Materiál                  | -34,05              | -123 682 | 23,81     | 57 024  | -33,63    | -99 720  | -43,37    | -85 371  |
| Výrobky                   | -29,83              | -56 365  | 9,58      | 12 708  | 36,91     | 53 641   | -43,67    | -86 880  |
| Zboží                     | 37,46               | 6 966    | 31,37     | 8 018   | -22,33    | -7 498   | -17,69    | -4 611   |
| Dlouhodobé pohledávky     | 0                   | 0        | 0         | 0       | 0         | 0        | 53,76     | 50       |
| Krátkodobé pohledávky     | -35,50              | -206 649 | 11,70     | 43 909  | -4,75     | -19 905  | -37,01    | -147 823 |
| Pohledávky z obch. Vztahů | 6,53                | 20 019   | -0,60     | -1 971  | -15,29    | -49 624  | -39,12    | -107 522 |
| Daňové pohledávky         | -24,69              | -13 698  | 86,56     | 36 167  | 42,85     | 33 402   | -282,66   | -31 484  |
| KFM                       | 63,01               | 4 973    | 9,43      | 20 173  | -92,66    | -216 950 | 914,17    | 157 118  |

*\*Z důvodu změny účetních výkazů v roce 2017 jsou pohledávky rozděleny na dlouhodobé a krátkodobé, což má vliv na roky před danou změnou.*

Z tabulky je možné vyvodit, jak se aktiva měnila ve sledovaných letech. Vývoj aktiv ve kolísal okolo 5 procent. Po prvním roce a jejich poklesu právě okolo 5 procent se společnost dostala na kladná čísla, a to opět 5 procent. Další roky však znamenaly další propady postupně o dalších 5 a 5,59 procenta. Dlouhodobý majetek hmotný i nehmotný se kromě prvního období, prezentuje růstem a následným poklesem v posledním roce. U hmotného se nárůst vysvětluje pořízováním nových výrobních prostor, revitalizaci těch starých, nákup stojů a automobilů osobních, a především nákladních k dovozu materiálu.



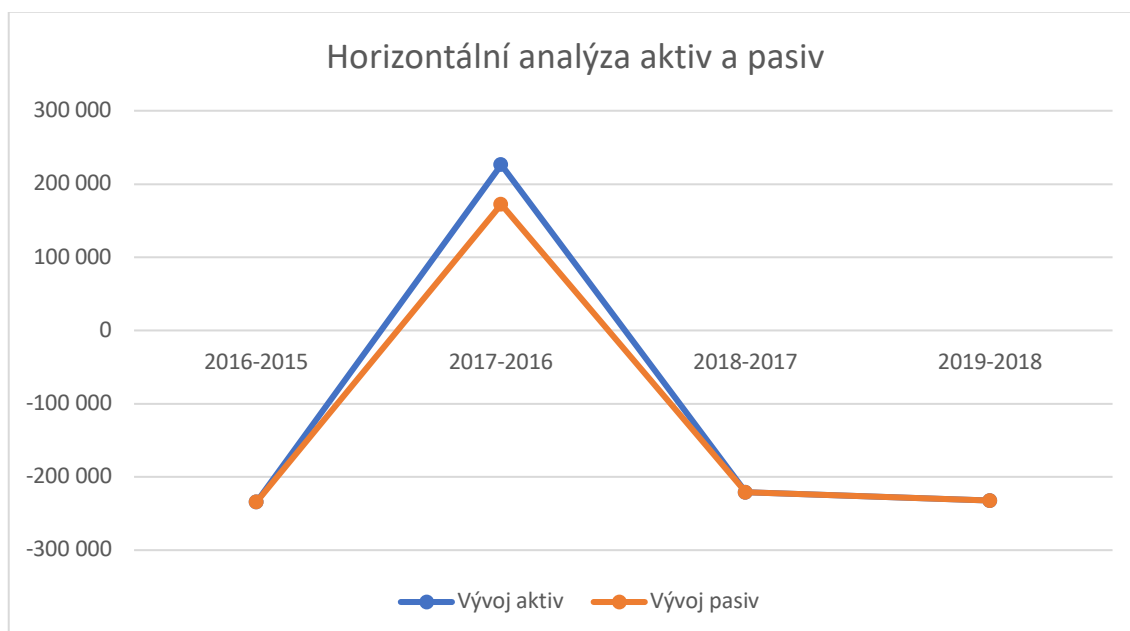
U oběžných aktiv vidíme kladné hodnoty pouze v rozmezí let 2016-2017, kdy společnost hospodařila s 14 % kladným výsledkem. V dalších obdobích je možné vidět pokles a mírný růst ve stále záporných hodnotách. Ne příliš pozitivním je i klesání krátkodobého finančního majetku má vliv na samotnou likviditu společnosti, která je ve své podstatě nutná. Klesání je možné sledovat do posledního období, kde pozorujeme pozitivní nárůst. Další tabulka uvádí horizontální analýzu pasiv.

**Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| KRONOSPAN<br>Pasiva           | Běžné účetní období |            |           |          |           |          |           |          |
|-------------------------------|---------------------|------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|
|                               | 2016-2015           |            | 2017-2016 |          | 2018-2017 |          | 2019-2018 |          |
|                               | %                   | Tis. Kč    | %         | Tis. Kč  | %         | Tis. Kč  | %         | Tis. Kč  |
| Pasiva celkem                 | -5,34               | -234 456   | 4,14      | 172 169  | -5,05     | -221 305 | -5,59     | -232 465 |
| Vlastní kapitál               | -57,18              | -1 353 370 | 51,18     | 518 768  | -27,59    | -422 818 | -9,32     | -103 438 |
| Základní kapitál              | 0                   | 0          | 0         | 0        | 0         | 0        | 0         | 0        |
| VH min. let                   | -100                | -993 020   | 0         | 45 884   | -99,72    | -45 756  | 2169,3    | 3 037    |
| VH                            | -34,45              | -209 790   | 80,76     | 322 324  | -52,27    | -377 062 | -30,92    | -106 475 |
| Cizí zdroje                   | 53,95               | 1 084 498  | -9,25     | -286 326 | 7,77      | 218 284  | -4,25     | -128 577 |
| Rezervy                       | -57,11              | -19 170    | -9,72     | -1 399   | 1251,77   | 162 693  | -85,13    | -149 562 |
| Dlouhodobé závazky            | 83,27               | 102 852    | -11,20    | -244 013 | -17,45    | -337 724 | 41,14     | 657 330  |
| Závazky k úvěrovým institucím | -                   | 1 953 234  | -15,87    | -310 071 | -19,00    | -312 214 | 48,38     | 376 985  |
| Závazky z obchodních vztahů   | 9,93                | 856        | -11,86    | -1 124   | -68,09    | -5 687   | 139,32    | 3 713    |
| Krátkodobé závazky            | 14,88               | 76 517     | -4,54     | -40 914  | 45,74     | 393 315  | -50,78    | -636 345 |
| Závazky k úvěrovým institucím | -76,85              | -1 028 935 | -3,64     | -11 280  | 112,19    | 335 161  | -63,35    | -401 583 |
| Závazky z obchodních vztahů   | 13,71               | 58 081     | -8,50     | -40 963  | 7,36      | 32 456   | -47,03    | -222 526 |
| Závazky vůči zaměstnancům     | 3,31                | 308        | 8,28      | 802      | 2,68      | 281      | -6,56     | -707     |
| Daňové závazky, dotace        | 43,17               | 21 732     | 6,42      | 4 628    | 17,66     | 13 548   | -5,20     | -4 698   |
| Časové rozlišení              | 15,63               | 201 099    | -0,58     | -273     | -40,72    | -16 771  | -1,84     | -450     |

\*Z důvodu změn účetních výkazů v roce 2017 jsou bankovní úvěry zahrnuty v krátkodobých a dlouhodobých závazcích.

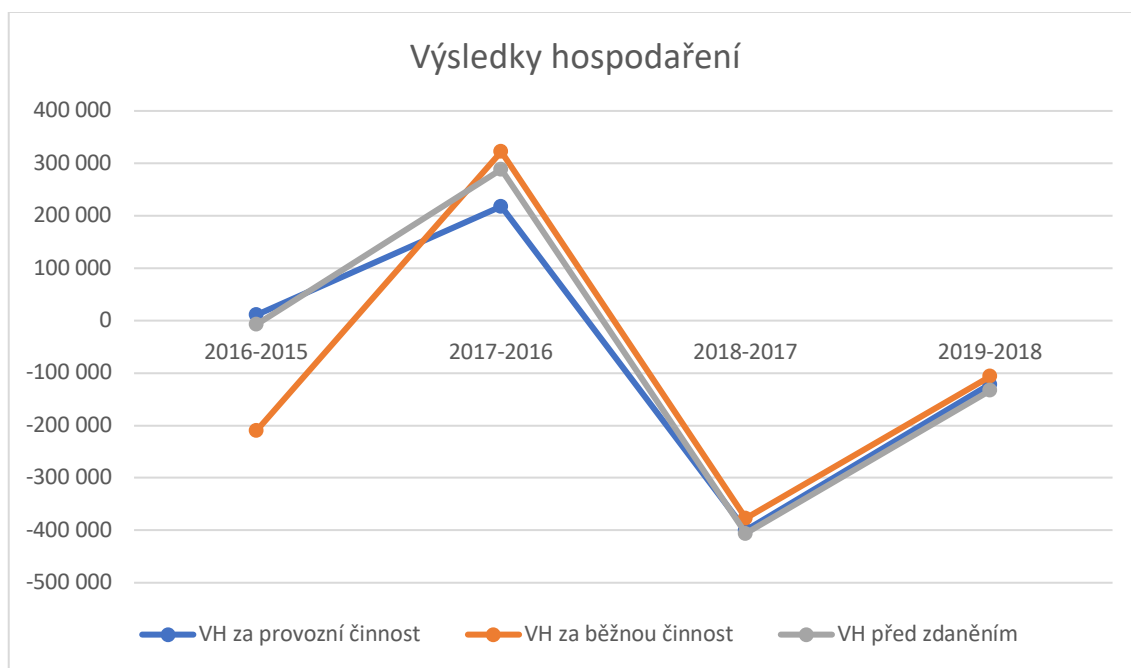
U celkových aktiv a pasiv je možné si všimnout patrných podobností, které jsou způsobené bilanční rovností. Z horizontální analýzy pasiv je zřejmé, že celková pasiva společnosti kromě jednoho sledovaného období především mírně klesají kolem 5 procent, kromě rozdílu let 2017 a 2016, kdy pasiva rostla o 4 procenta. Vlastní kapitál mám podobný vývoj jako celková pasiva, tedy že především jeho množství klesá. Nejvýraznější propad okolo 57 procent je zaznamenám mezi lety 2016 a 2015, následný rok se opět zvětšil o 51 procent. Základní kapitál je neměnný, a proto je v tabulce uváděn jako hodnota 0. Výsledek hospodaření minulých let byl hned v první sledovaném období zcela snížen o celkových 100 procent. Výsledek hospodaření běžného období vyrostl o 322 milionů pouze v jediném období, jinak převládá klesající trend. Společnost disponuje poměrně vysokým cizím kapitálem, kterým je pozitivně snižován. Dlouhodobé i krátkodobé závazky evidentně kolísají, především dlouhodobé, kdy po jejich snižování přišel v roce 2019 podstatný nárůst. U krátkodobých byl rok 2019 opačným, kdy se podařilo snížení závazků na polovinu, stejně tomu bylo u závazků z obchodních vztahů. Závazky vůči zaměstnancům pomalým tempem rostly, což znázorňuje přijímání nových pracovních sil, zlomem byl právě rok 2019. Do téhož roku rostly i daňové závazky a dotace. Ohledně bankovního úvěru se společnosti dařilo po roce 2016 množství snižovat opět do roku 2019, kdy se změna oproti předchozímu roku zvýšila o 242 milionů.



**Graf 1: Horizontální analýza aktiv a pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

**Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| KRONOSPAN VZZ                       | Běžné účetní období |          |           |          |           |          |           |          |
|-------------------------------------|---------------------|----------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|----------|
|                                     | 2015-2016           |          | 2016-2017 |          | 2017-2018 |          | 2018-2019 |          |
|                                     | %                   | Tis. Kč  | %         | Tis. Kč  | %         | Tis. Kč  | %         | Tis. Kč  |
| Tržby z výrobků a služeb            | -2,86               | -8 273   | -0,09     | -4 358   | -3,66     | -168 351 | -18,97    | -569 616 |
| Tržby za prodej zboží               | -0,53               | -151 237 | -11,45    | -176 213 | -46,51    | -633 946 | -70,61    | -514 902 |
| Výkonová spotřeba                   | -5,80               | 213 549  | -7,41     | -365 890 | -10,23    | -467 924 | -23,52    | -965 257 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | -0,93               | -13 883  | -11,23    | -165 315 | -47,75    | -624 108 | -74,99    | -512 010 |
| Spotřeba materiálu a e.             | -9,59               | 286 193  | -7,20     | -194 120 | 1,88      | 47 128   | -14,76    | -376 542 |
| Služby                              | 10,44               | -72 644  | -0,84     | -6 455   | 14,31     | 109 056  | -8,81     | -76 705  |
| Osobní náklady                      | -1,77               | -6 722   | 7,02      | 14 168   | 5,82      | 12 573   | -4,14     | -9 465   |
| Mzdové náklady                      | 3,16                | -4 595   | 7,26      | 10 899   | 5,80      | 9 331    | -1,53     | -2 615   |
| Náklady na soc. a zdrav. poj.       | 4,60                | -2 155   | 6,31      | 3 269    | 5,89      | 3 242    | -4,49     | -2 615   |
| Úpravy hodnot                       | 2,21                | -5 718   | 4,76      | 12 614   | -6,56     | -18 218  | -3,47     | -9 012   |
| Ostatní provozní výnosy             | 58,61               | 19 188   | -24,67    | -37 802  | -7,07     | -8 156   | 8,51      | 9 128    |
| Ostatní provozní náklady            | 1,99                | -935     | -16,95    | -26 367  | 85,83     | 110 876  | -49,52    | -118 886 |
| Provozní VH                         | 2,60                | 11 304   | 32,47     | 217 926  | -44,97    | -399 869 | -24 86    | -121 662 |
| Nákladové úroky                     | 66,16               | 10 204   | 28,96     | 7 392    | -22,15    | -7 290   | 17,91     | 4 588    |
| Finanční VH                         | -1,63               | -18 604  | -56,35    | 70 620   | 10,74     | -5 878   | 19,21     | -11 637  |
| VH za běžnou činnost                | -34,45              | -209 790 | 80,76     | 322 324  | -52,27    | -377 062 | -30,92    | -106 475 |
| VH za účetní období                 | -34,45              | -209 790 | 80,76     | 322 324  | -52,27    | -377 062 | -30,92    | -106 475 |
| VH před zdaněním                    | -1,32               | -7 300   | 52,86     | 288 546  | -48,62    | -405 747 | -31,94    | -133 299 |
| VH po zdanění                       | -34,45              | -209 790 | 80,76     | 322 324  | -52,27    | -377 062 | -30,92    | -106 475 |



**Graf 2: Výsledky hospodaření (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

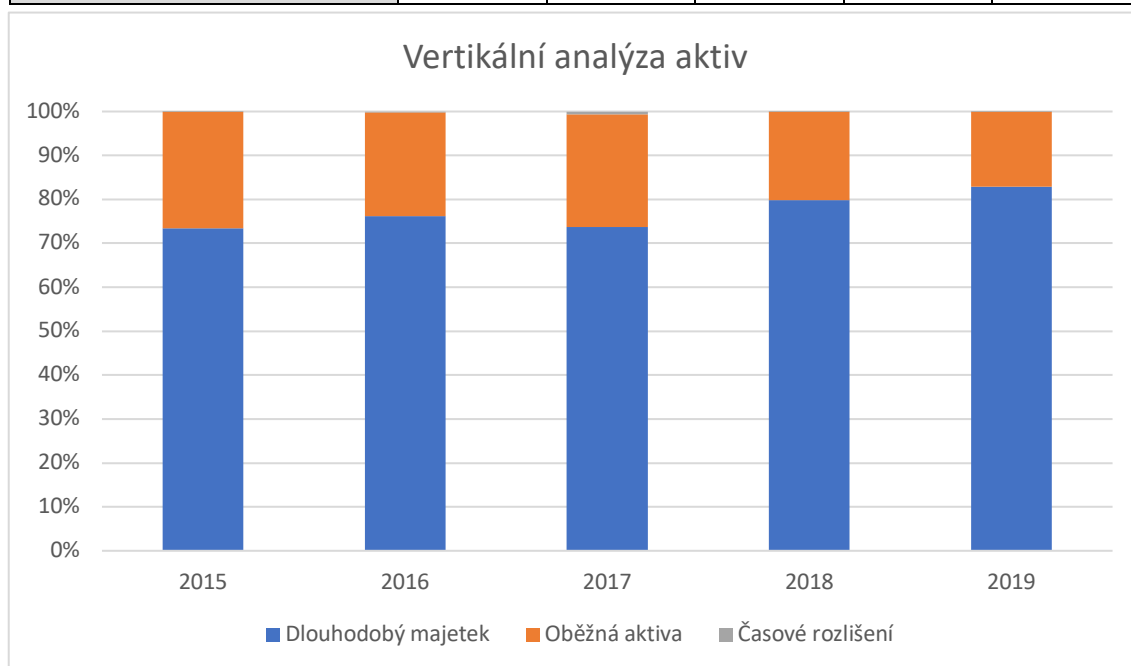
Z tabulky je patrné, že výkony a tržby z výrobků a služeb mají ve sledovaném období velmi podobnou kolísavou tendenci. V roce 2017 společnost zaznamenala drobný růst ke kladným hodnotám, následující rok však znamenal snížení o necelá 4 procenta a rok 2019 dokonce přes 12 procent. Výkonová spotřeba ukazuje konstantní pokles hodnot. Spotřeba materiálu v roce 2018, jako jediném, nárůst o necelé 2 procenta, jinak se dařilo každoročně spotřebu snižovat. Co se týče provozního výsledku hospodaření vidíme, že se dařilo hodnotu zvyšovat do roku 2018, kdy přišel razantní propad oproti minulému roku, a to skoro 400 miliónů, což znamená skoro 45 procent. To se odráží i na konečném výsledku hospodaření za běžnou činnost – V roce 2017 společnosti vykazovala nárůst přes 80 procent, tedy přes 322 miliónů. Následující roky však provází tendenční pokles postupně o 52 a 31 procent, čímž se společnost dostává na původní hodnoty před rokem 2017.

#### 4.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá především zobrazení procentuálního zastoupení jednotlivých položek v následujících tabulkách v poměru k základně. Základnou v této práci jsou aktiva a pasiva, jak uvádějí následující tabulky.

**Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Aktiva (%)                            | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Aktiva celkem                         | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   |
| Dlouhodobý majetek                    | 73,37 | 76,11 | 73,64 | 79,78 | 82,85 |
| Hmotný                                | 71,73 | 74,06 | 71,57 | 77,28 | 80,31 |
| Nehmotný                              | 1,63  | 2,05  | 2,08  | 2,50  | 2,54  |
| Oběžná aktiva                         | 26,55 | 23,75 | 25,76 | 20,15 | 17,08 |
| Zásoby                                | 13,00 | 9,57  | 10,85 | 10,14 | 6,24  |
| <i>Materiál</i>                       | 8,27  | 5,76  | 6,77  | 4,73  | 2,84  |
| <i>Výrobky</i>                        | 4,30  | 3,19  | 4,08  | 5,40  | 3,40  |
| Dlouhodobé pohledávky                 | 0     | 0     | 0     | 0,22  | 0,36  |
| Krátkodobé pohledávky                 | 13,26 | 9,03  | 9,57  | 9,60  | 6,40  |
| <i>Pohledávky z obchodních vztahů</i> | 6,98  | 7,86  | 7,40  | 6,60  | 4,26  |
| <i>Daňové pohledávky</i>              | 1,26  | 1,01  | 1,78  | 2,68  | 2,03  |
| KFM                                   | 0,29  | 5,15  | 5,34  | 0,41  | 4,44  |
| Časové rozlišení                      | 0,08  | 0,14  | 0,59  | 0,06  | 0,07  |

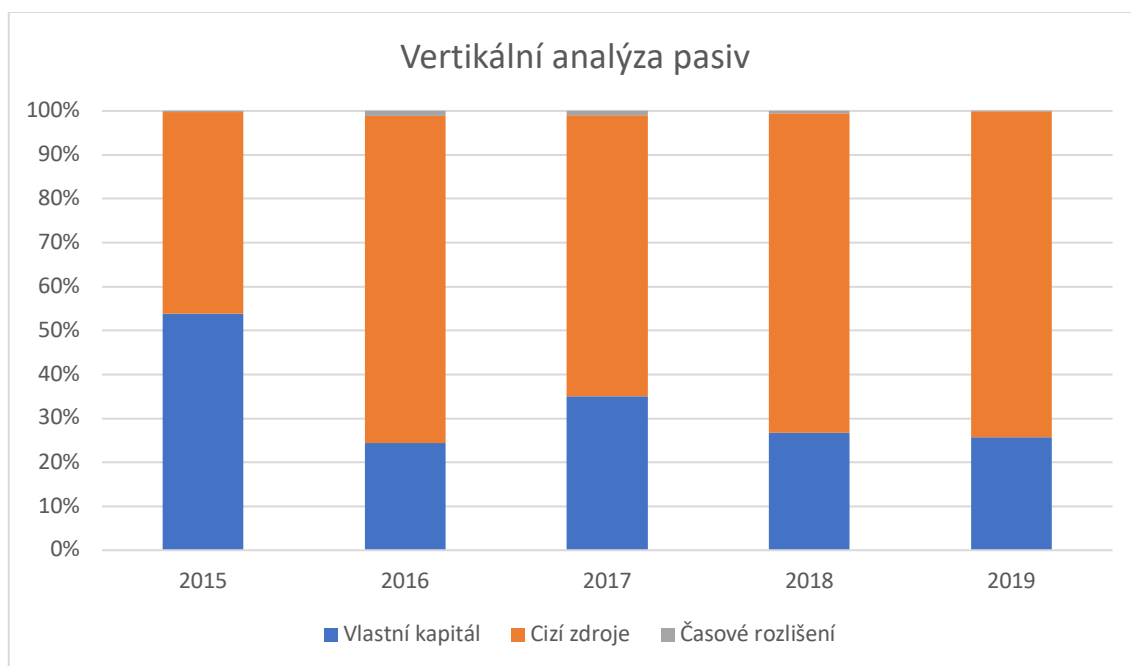


**Graf 3: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

Vertikální analýza aktiv ukazuje, že primární část zabírá dlouhodobý majetek. Jeho hodnota se v průběhu sledovaných let, krom jediného roku 2017, stále zvedala. Dlouhodobý majetek tvoří především majetek hmotný, pod kterým si můžeme představit hlavně samotné výroby, budovy, vozidla, výrobní stroje atd. Nehmotný majetek v každém roce představuje kolem 2 procent. Největší prostor mezi oběžnými aktivy zabírají zásoby a krátkodobé pohledávky. Obě položky mají velice podobný vývoj, a to kolísání okolo 10 procent, kdy v roce 2019 společnost zaznamenala pozitivní snížení o 3-4 procenta. U krátkodobých pohledávek patřičnou část zabíraly pohledávky z obchodních vztahů, které se daří každoročně snižovat. Samozřejmě je důležité brát na zřetel schopnost obchodních partnerů a jakýchkoli odběratelů hradit své závazky, aby nedocházelo vázání finančních prostředků jinde než ve společnosti. Nejlikvidnější položkou, kterou je krátkodobý finanční majetek s jeho nejrychlejší schopností hradit neočekávané náklady ve dvou letech představoval necelé procento, to v letech 2015 a 2018, což nepovažují za pozitivní. V ostatních letech se hodnoty této likvidní položky pohybují okolo 5 procent.

**Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Pasiva (%)                         | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Pasiva celkem                      | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   |
| Vlastní kapitál                    | 53,91 | 24,39 | 34,97 | 26,67 | 25,61 |
| Základní kapitál                   | 17,42 | 18,41 | 17,46 | 18,39 | 19,47 |
| VH minulých let                    | 22,62 | 0     | 1,05  | 0     | 0,08  |
| VH běžného účetního období         | 13,87 | 9,60  | 16,46 | 8,28  | 6,10  |
| Cizí zdroje                        | 45,79 | 74,47 | 64,09 | 72,75 | 73,78 |
| Rezervy                            | 0,76  | 0,35  | 0,30  | 4,22  | 0,67  |
| Dlouhodobé závazky                 | 2,81  | 5,45  | 6,67  | 6,42  | 7,14  |
| Krátkodobé závazky                 | 11,71 | 14,22 | 12,81 | 14,89 | 9,79  |
| <i>Závazky z obchodních vztahů</i> | 9,65  | 11,60 | 10,06 | 11,37 | 6,38  |
| <i>Závazky k zaměstnancům</i>      | 0,21  | 0,23  | 0,24  | 0,26  | 0,03  |
| <i>Daňové závazky</i>              | 1,15  | 1,73  | 1,75  | 2,17  | 0,30  |
| Bankovní úvěry a výpomoci          | 30,50 | 54,46 | 44,32 | 47,22 | 56,19 |
| Časové rozlišení                   | 0,30  | 1,14  | 0,94  | 0,59  | 0,07  |

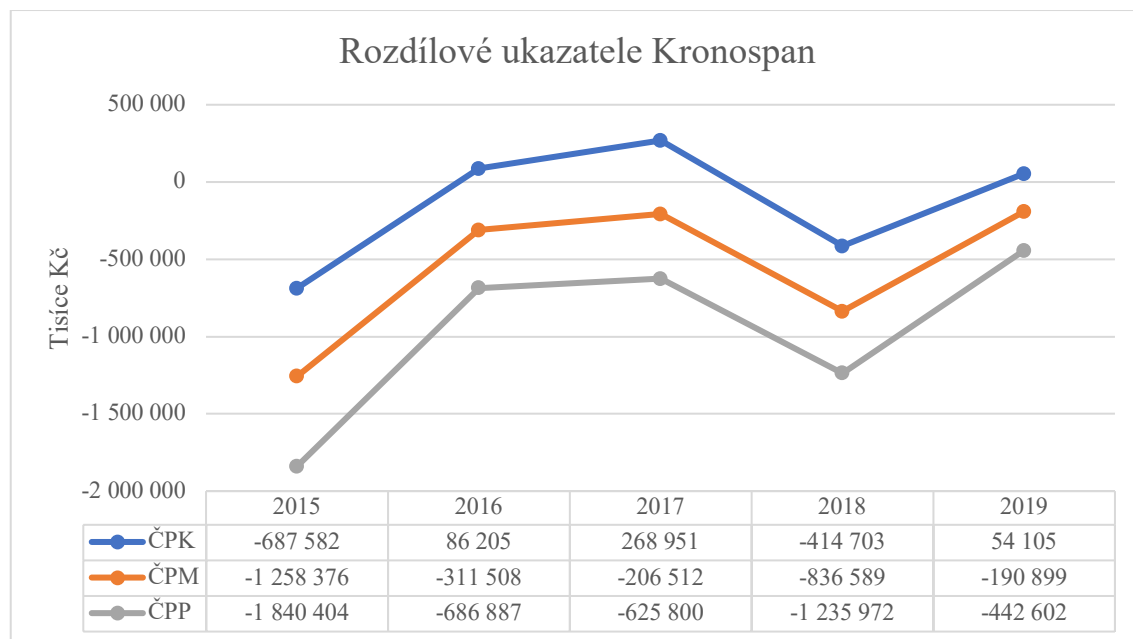


**Graf 4: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

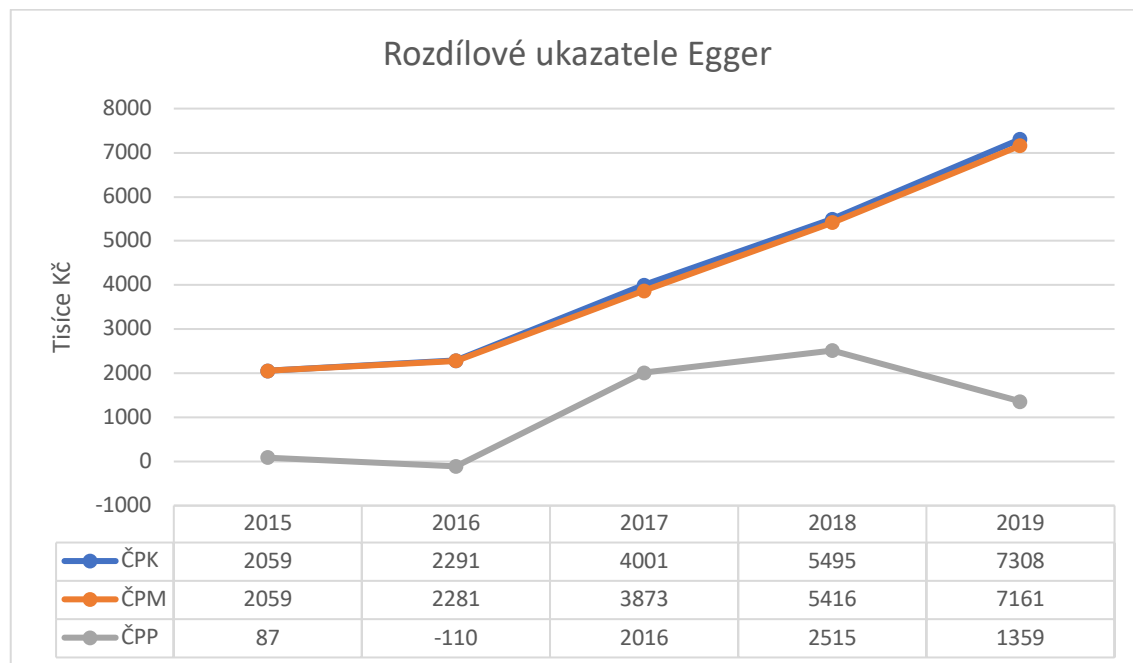
Z vertikální analýzy pasiv můžeme vyčíst, že financování společnosti bylo v roce 2015 poměrně rovnoměrně zastoupené a drželo se zlatého pravidla financování. Následné roky však ukazují, že narůstá množství cizích zdrojů a vlastní kapitál se drží kolem čtvrtiny, v roce 2017 přes třetinu, celkových pasiv. V roce 2015 vlastní kapitál představoval takové množství z důvodu výsledku hospodaření z minulých let, to přesahovalo 22 procent vlastního kapitálu. První tři sledované roky základní kapitál kolísal okolo 18 procent, roky 2018 a 2019 však zaznamenává pozvolný růst okolo procenta ročně. Největší zastoupení cizí zdrojů zaujímají především bankovní úvěry a výpomoci, ty v prvním pozorovaném roce zaujímaly třetinu cizích zdrojů. Následující roky znamenaly stoupající tendenci této položky a v letech 2016 a 2019 přesahovaly 50 procent cizích zdrojů. Další významnou položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které každoročně kolísají od 10 do 15 procent cizího financování.

### 4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato kapitola se věnuje rozdílovým ukazatelům, tedy ukazatelům, které rozebírají především likviditu společnosti. Ukazatele, které obsahuje tato analýza jsou čistý pracovní kapitál, čistý peněžní majetek a čisté peněžní prostředky.



**Graf 5: Rozdílové ukazatele Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**



**Graf 6: Rozdílové ukazatele Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**



### **Čistý pracovní kapitál**

Hodnotu čistého pracovního kapitálu zjistím odečtením okamžitě splatných závazků od oběžných aktiv. Dává nám tedy přehled o tom, jak je podnik silný po splacení obvyklých závazků, a členění následným nenadálým závazkům. Z toho vyplývá, že hodnota čistého pracovního kapitálu by měla být kladná. Z grafu 5 je možné vyčíst, že společnost zaznamenávala sestupnou tendenci tohoto ukazatele v roce 2018. Je zřejmé, že nejen v tomto roce společnost disponovala především cizími zdroji. Hlavní příčinou největší deprese v roce 2015 byl desetinásobný nárůst krátkodobých závazků v podobě úvěrů v roce 2016 a následný klesající trend oběžných aktiv, který vyvrcholil v roce 2018 a převážně až dvojnásobný nárůst okamžitě splatných závazků. Společnost by nebyla schopna reagovat na neočekávané výdaje v letech 2015 a 2018.

### **Čistý peněžní majetek**

Čistý peněžní majetek se od předchozího liší odečtením zásob od oběžných aktiv, a proto je důležité brát na zřetel obor působení společnosti, kdy podniky bez zásob nebudou vykazovat rozdílné hodnoty od čistého pracovního kapitálu. Společnost, která se věnuje výrobě a disponuje poměrně velkým množstvím zásob. Křivka však v odlišných hodnotách kopíruje pohyb křivky čistého pracovního kapitálu. Z tabulky je patrné, že hodnoty v pozorovaných letech se pohybují v záporných hodnotách. Největší deprese je zaznamenána v prvním sledovaném roce, kdy následuje růst do roku 2018.

### **Čisté pohotové prostředky**

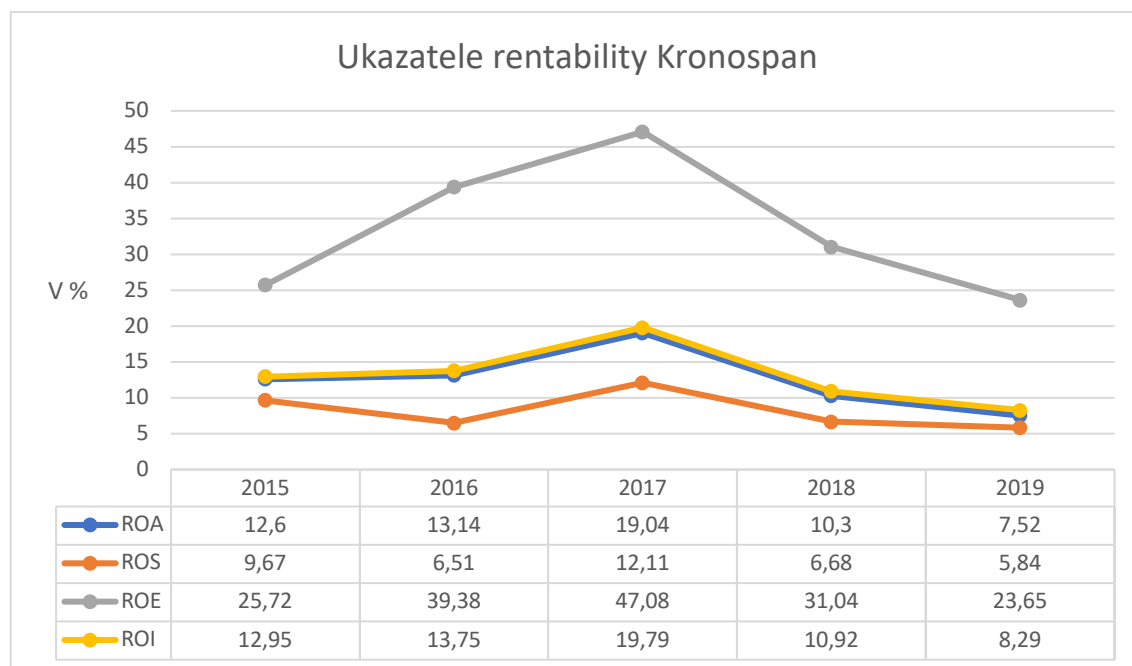
Čisté pohotové prostředky jako nejlikvidnější ukazatel, kam zahrnujeme samotné hotové finance a prostředky na bankovních účtech. Jsou jistou obměnou vůči pracovnímu kapitálu a liší se způsobem vypočtu. Při pohledu na tabulku a graf je evidentní, že společnost se celé sledované období kolísá v záporných hodnotách. Největší propad je vidět opět v roce 2018 stejně jako u předchozích ukazatelů. Následující rok 2019 znamenal navrácení tohoto ukazatele k průměru sledovaných předchozích let, které kolísaly v poměrně vysokých záporných číslech zobrazených v tabulce.

## 4.4 Analýza poměrových ukazatelů

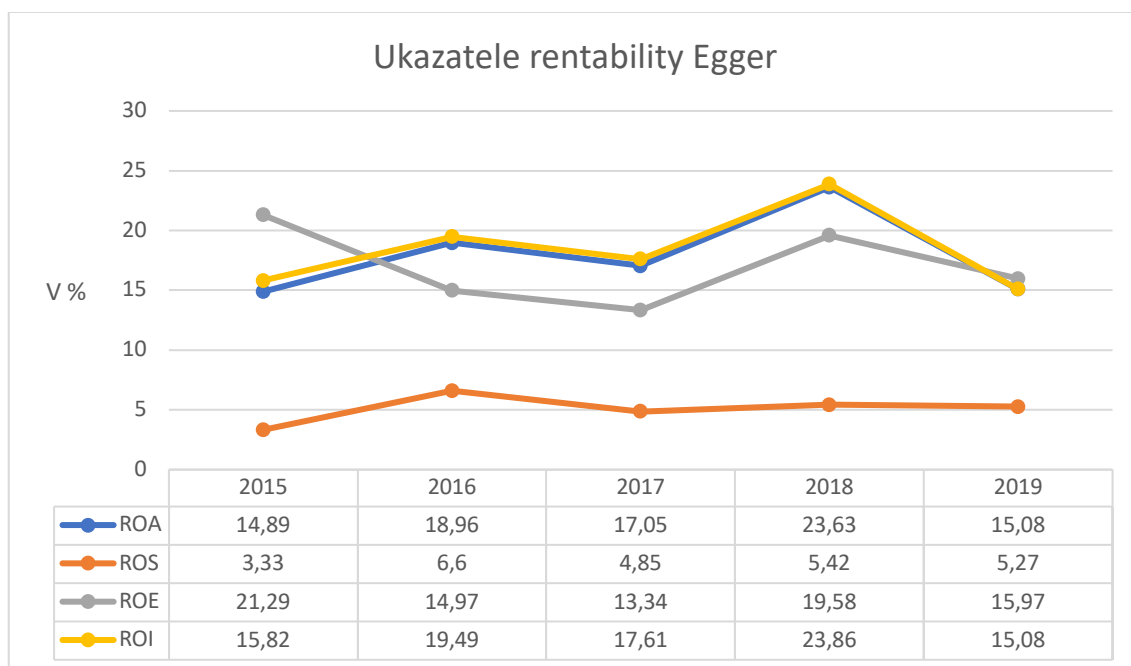
Tato kapitola se věnuje poměrovým ukazatelům a jak už název napovídá jejich hodnoty dostaneme, když jisté položky rozvahy nebo výkazy zisku a ztrát dáme do poměru. Díky poměrové analýze můžeme porovnávat i společnosti různých velikostí díky určené základně a dostaneme relativně přesné výsledky. Hlavní ukazatele, kterým se bude kapitola věnovat jsou rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost.

### 4.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost je první z ukazatelů, jak se společnosti vyhodnocuje a vrací prostředky z finanční činnosti oproti investovanému kapitálu na jejich získání. Ukazatele rentability získáme podílem zisku, před nebo po zdanění, k určené základně.



**Graf 7: Analýza rentability Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**



**Graf 8: Analýza rentability Egger (zdroj: zpracování dle účetních výkazů)**

**Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)** – Return on Assets vypovídá o efektivnosti společnosti neboli o výši zisku ze všech vložených aktiv k jeho získání. Jako doporučená hodnota ukazatel ROA se uvádí vyšší než 10 %, což se společnosti kromě roku 2019 dařilo plnit, kdy pozorujeme pokles pod doporučenou hodnotu. Nejvyšší dosaženou hodnotou bylo zaznamenáno 19,04 % v roce 2017 a u konkurence 23,63 % v roce 2018. Do téhož roku společnost v tomto ukazateli průběžně rostla. Zlom přišel právě v dané roce z důvodu snížení výsledku hospodaření po zdanění téměř na polovinu hodnoty z předchozího roku a následující období ukazatel tendenčně klesal. Rok 2019 představoval pokles pod 10 %, kdy doporučeného minima scházelo něco okolo dvou a půl procenta.

**Rentabilita tržeb (ROS)** – Return on Sales dává obraz o výnosnosti tržeb neboli o marži. Jeho výsledek zjistíme poměrem výsledku hospodaření před zdaněním a tržeb, jak už napovídá název. Obecná definici říká, že ukazuje, kolik korun náleží na jednu korunu tržeb. Hodnota, kterou by měl podnik dosahovat je nad 6 %. Z tabulky lze vyčíst, že ač hodnota každoročně kolísala, vždy krom posledního roku byla nad kýženou mezí. Hraničnímu dosahu se ukazatel přiblížil a klesl pouze v roce 2019, kdy zaznamenal 5,27

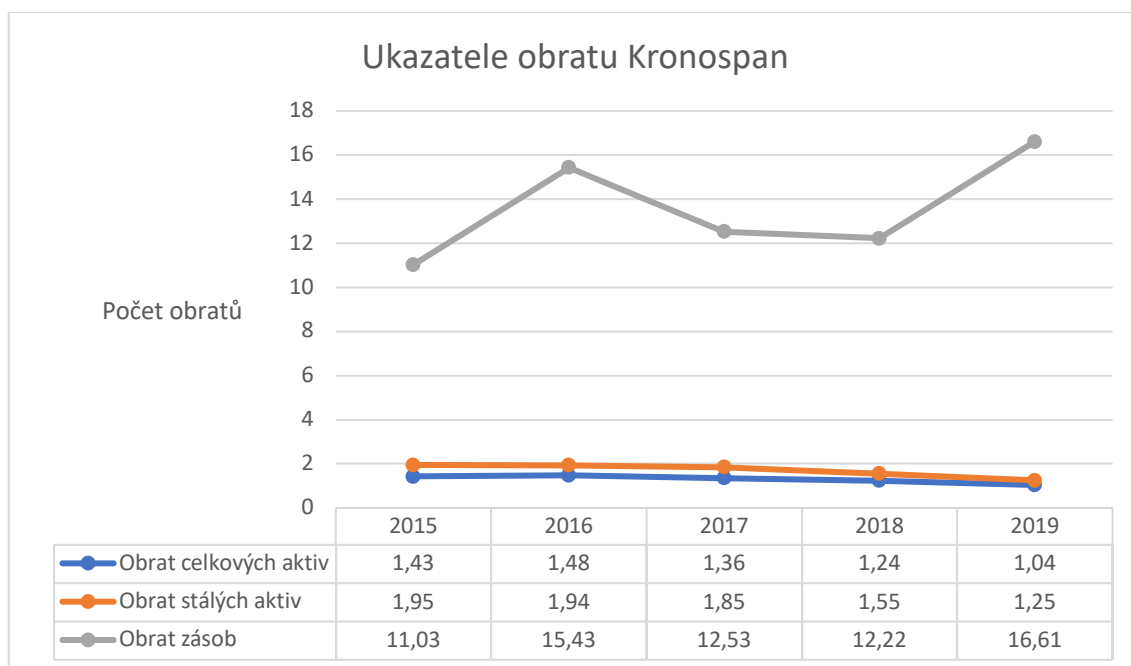
%. Společnost se v tomto ukazateli ukázala v lepším světle než konkurence, která spodní hranice dosahovala pouze v roce 2016.

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** – Return on Equity podává přehled o tom, jak firma hospodaří oproti svému vlastnímu kapitálu. Z toho vyplývá i výpočet, kdy výsledek hospodaření po zdanění se dělí vlastním kapitálem. Ideální hodnota se uvádí okolo 20 procent, to společnost dokázala v každém roce. V roce 2017 dokonce více jak dvojnásobně, tehdy se společnosti podařilo dosáhnout 47 % ROE. Od tohoto roku je trend klesající z důvodu snížení výsledku hospodaření po zdanění téměř na polovinu. Stále se však drží nad 20 %. Co se týče konkurenční společnosti, ta požadovaných 20 % dosahovala pouze v první sledovaném roce.

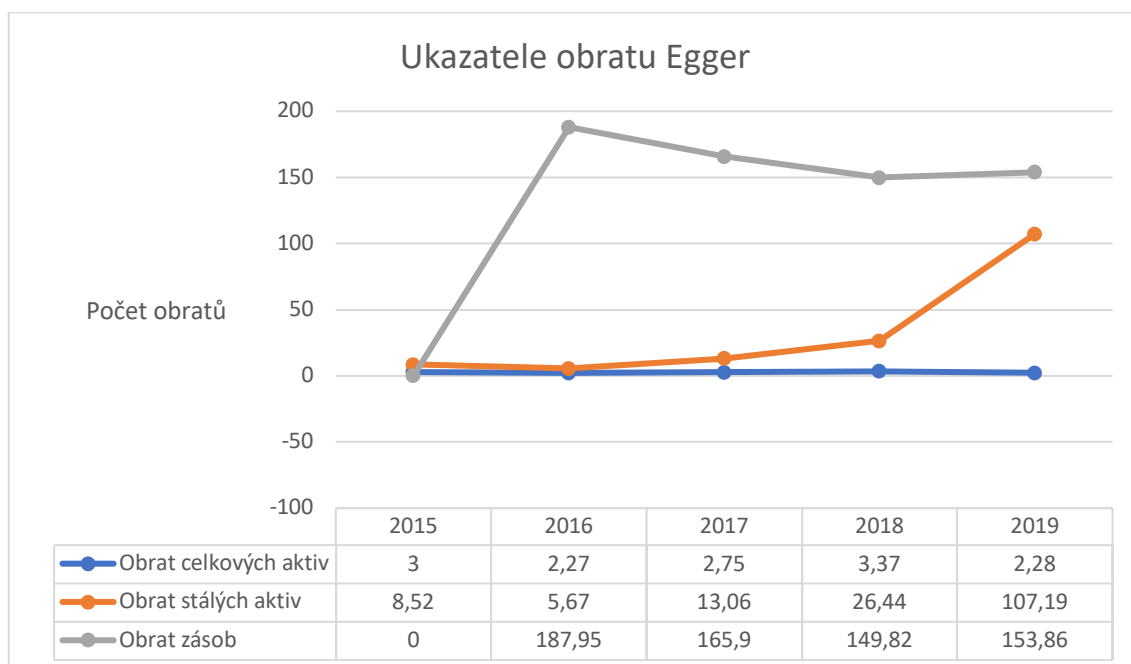
**Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROI)** – Return on Investment je ukazatel, který poukazuje na návratnost investic, tedy kolik investice přinese v poměru k tomu, kolik se do ní investovalo. Dosažení výsledky dostaneme vydělením výsledku hospodaření před zdaněním včetně nákladových úroků a celkového kapitálu. Na grafu si můžeme všimnout, že křivka ROI věrně kopíruje křivku ROA, to je dáno tím, že se od sebe odlišují pouze ostatními finančními náklady. Hodnoty by se měly pohybovat mezi 12 a 15 %. Společnosti se relativně dařilo daných hodnot držet do roku 2017, kdy hodnota převyšovala 19 %, následné roky se propadla i pod 10 %. Společnost Egger se ve všech letech držela nad 15 % a nejvyšší hodnotou bylo 23,86 %.

#### 4.4.2 Ukazatele aktivity

Sledují, jak je podnik schopný nakládat a efektivně využívat se svým majetkem. Na ukazatele aktivity se dá nahlížet ze dvou úhlů. Tato práce nejdříve rozebere z pohledu obratu celkových aktiv, stálých aktiv a obratu zásob, kde je za kladné považováno co nejvyšší číslo. Následně se bude věnovat době obratu zásob, pohledávek a závazků, kde naopak je požadována hodnota nižší a je vyjadřována v počtu dní.



**Graf 9: Analýza obratu Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**



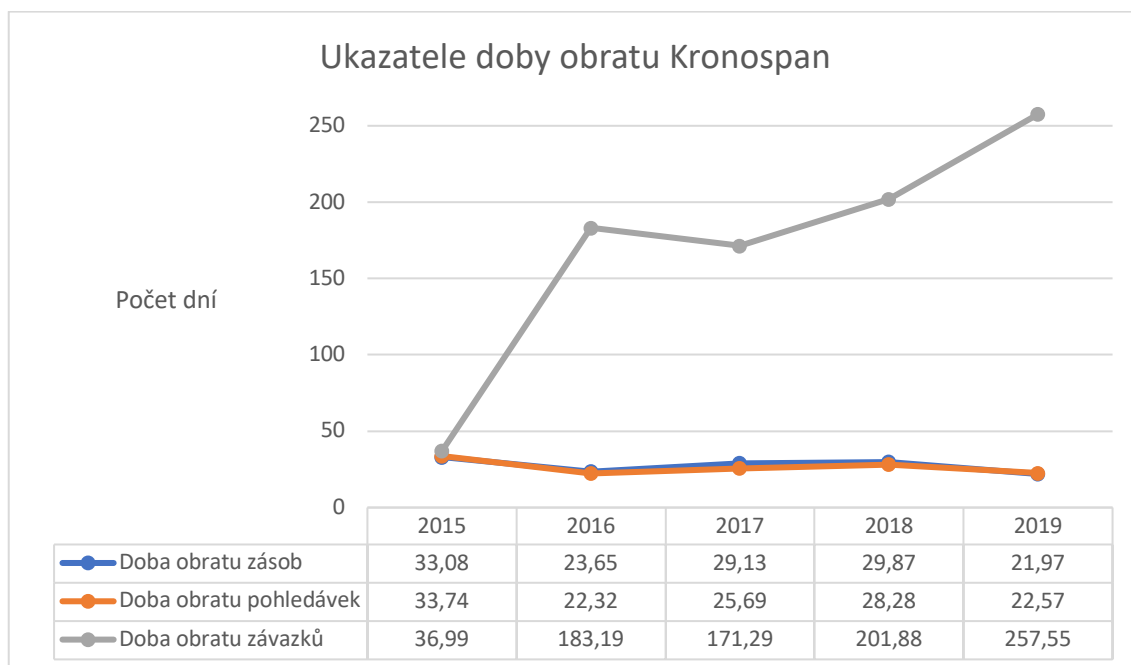
**Graf 10: Analýza obratu Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

**Obrat celkových aktiv** je dán poměrem tržeb, a právě celkových aktiv. Doporučené hodnoty, kdy se daří využívat majetek jsou nad 1, však efektivní využívání aktiv by se u tohoto ukazatele mělo pohybovat mezi 1,6-3. V tomto ohledu si konkurence vede lépe, když v každém roce kolísala mezi 2-3. Ve sledovaných letech vidíme, že obrat celkových

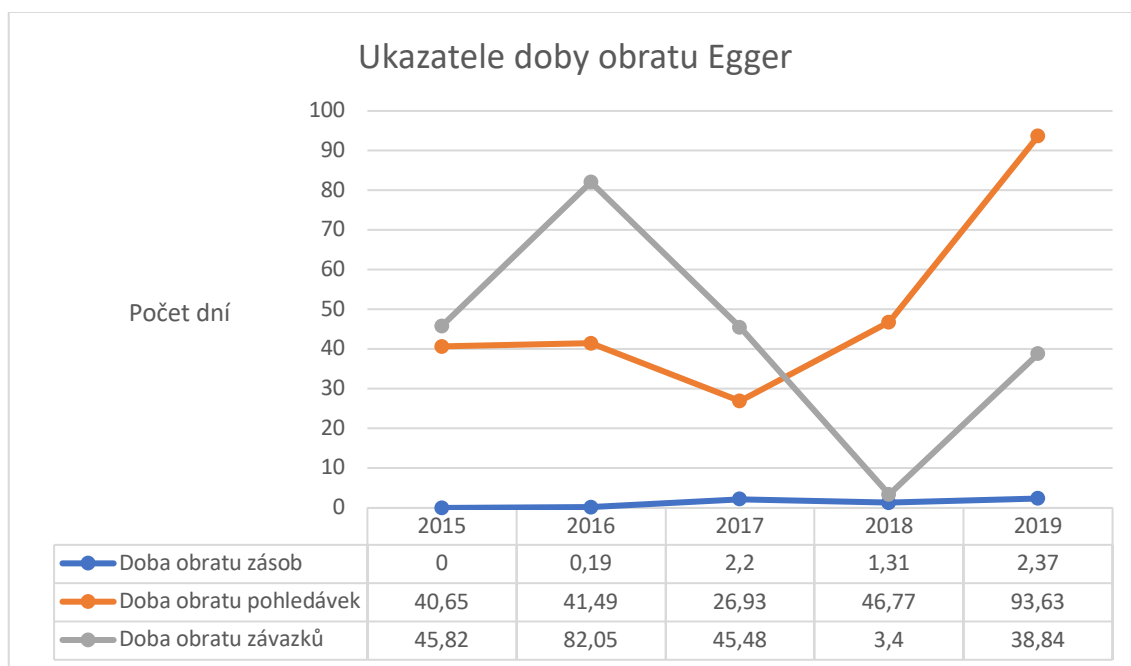
aktiv ve sledovaném rozmezí nedosahoval efektivní spodní hranice a spíše kolísal kolem 1. Z toho tedy vyplývá, že společnost využívá svůj majetek, ne však vysoce efektivně.

**Obrat stálých aktiv** zobrazuje kolikrát jsou schopny tržby pokrýt stálá aktiva společnosti. Z grafu a tabulky je patrné, že má velmi podobný průběh. Obrat stálých aktiv by však měl obsahovat větší hodnoty než obrat aktiv celkových. Což se společnosti v průběhu pozorovaných let o zanedbatelné hodnoty dařilo, i když s klesající tendencí. Kdežto konkurence zaznamenává spíše kolísavý růst tohoto ukazatele.

**Obrat zásob** je ukazatel, který nám zobrazuje množství zásob, které jsou za určitý časové období, nejčastěji rok, prodána a znovu naskladněna. Výpočet se liší od prvních dvou ukazatelů jmenovatelem, kde se vyskytují právě zásoby. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se výrazně odvíjí od oboru, ve kterém společnost působí. Pokud společnost disponuje vysokými hodnotami, znamená to, že se projevuje valnou běžnou likviditou. Z tabulky a grafu vidíme, že u obratu zásob kromě roku 2017 a 2018 převažoval rostoucí trend, který svého vrcholu dosahuje v roce 2016, kdy společnost disponuje výsledkem 15,43, to je zapříčiněno dvojnásobným poklesem hodnoty zásob oproti minulému roku. U konkurence pozorujeme v roce 2016 enormní nárůst, který je způsoben nulovou hodnotou zásob v poměru k tržbám v roce 2015.



**Graf 11: Analýza doby obratu Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**



**Graf 12: Analýza doby obratu Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

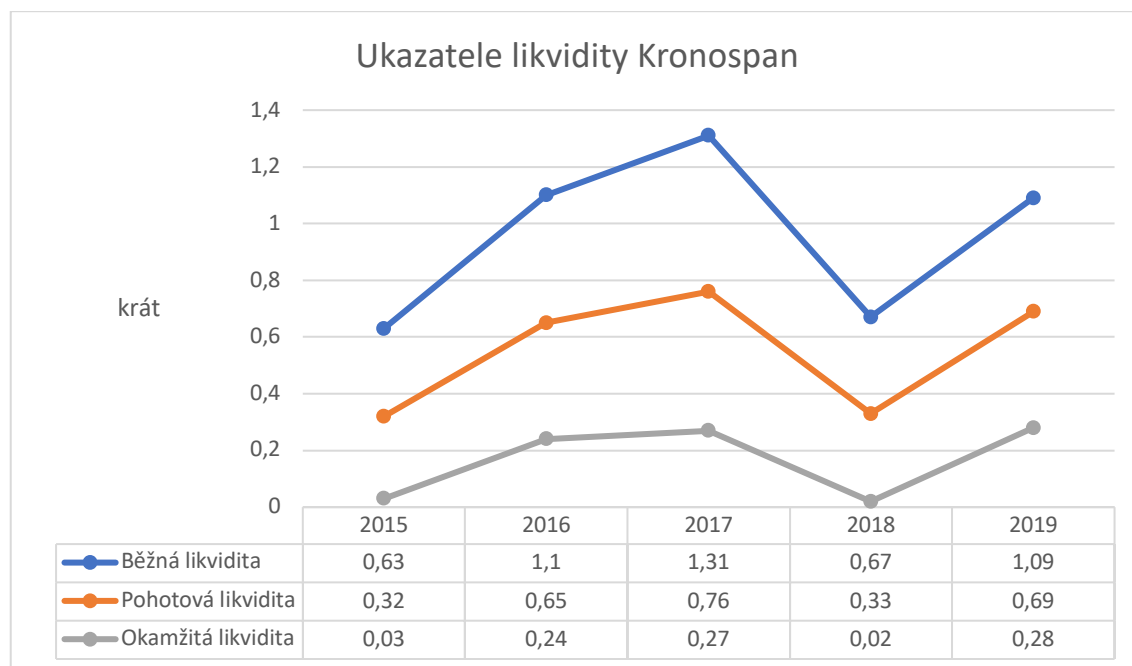
**Doba obratu zásob** udává za kolik dní je podnik schopný své zásoby vázané v podniku prodat nebo spotřebovat na konečný produkt. Dá se definovat jako počet dní od změny zásob na hotové peněžní prostředky. Tabulka a graf vypovídají o tom, že doba obratu zásob velice podobně kopíruje křivku doby obratu pohledávek. Převažuje tedy kolísavý trend, který byl na nejvyšším bodě v roce 2015 a dosahoval necelých 34 dnů. Můžeme si všimnout, že po pěti sledovaných letech se doba obratu zásob snížila o téměř 11 dní. V roce 2015 byla tato hodnota rovna 33 dnům a v roce 2019 oproti tomu pouhým 22 dnům. Konkurenční společnost si drží výrazně nižší dobu obratu zásob, dokonce hodnotu nulovou z roku 2015, kde hodnota zásob byla v účetních výkazech rovná nule.

**Doba obratu pohledávek** informuje za jak dlouho společnost dostane peníze ze svých pohledávek z obchodních vztahů. Doporučené hodnoty se pohybují okolo 30 dní a z toho je patrné, že společnost se v těchto hodnotách pohybuje kromě prvního sledovaného roku 2015, kdy na své pohledávky musela čekat přes 33 dní. Následné roky už zaznamenávala pokles i o 10 dní. Nejlepším výsledkem disponuje rok 2016 a 2019, a to se hrazení pohledávek dostalo na necelých 23 dní. Můžeme tedy pozorovat, že po 5 pozorovaných letech společnost inkasuje prostředky z pohledávek přibližně o 11 dní dříve. Konkurence u tohoto ukazatele disponuje spíše rostoucím trendem, kdy poslední rok znamenal až dvojnásobný nárůst.

**Doba obratu závazků** podává přehled o tom, za jakou dobu je podnik schopný hradit své závazky. Žádný podnik nechce mít u svých obchodních partnerů nálepku společnosti, co nedostává svým závazkům v rozumném čase. Je však důležité, aby nedocházelo k platební neschopnosti společnosti. Měla by se snažit, aby doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků. Z grafu a tabulky lze vyčíst, že po prvním sledovaném roce doba obratu závazku enormně narostla, a to až na hodnoty přesahující 183 dní, z důvodu zvyšování financování z cizích zdrojů, které se promítnou do krátkodobých i dlouhodobých závazků. Rostoucí trend pozorujeme až do posledního sledovaného roku. Konkurence vykazuje mnohonásobně nižší hodnoty.

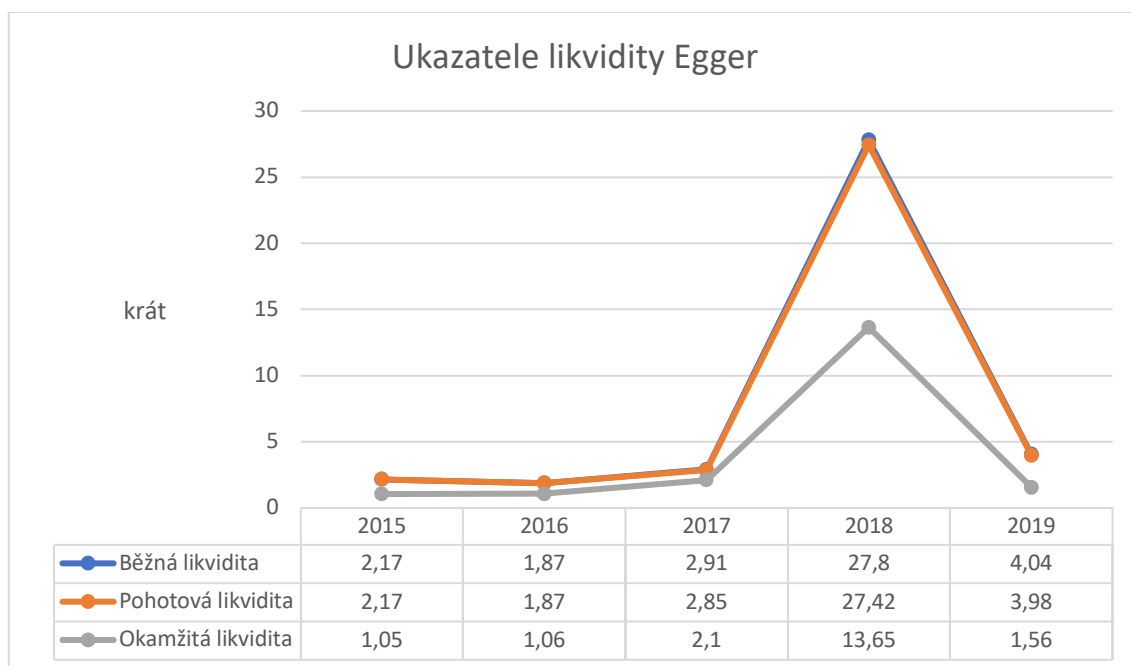
#### 4.4.3 Ukazatele likvidity

Platební schopnost podniku neboli její rozbor. Tyto ukazatele nám dávají zprávu o tom, jak si daná společnost stojí v ohledu hrazení svých závazků. Výpočet ukazatelů likvidity je dán poměrem toho, čím společnost disponuje k zaplacení a toho, co potřebuje zaplatit. Likvidita se vztahuje ke krátkodobému finančnímu majetku společnosti. Práce se bude postupně věnovat běžné, pohotovosti a okamžité likviditě. Jak je z následujících výpočtů a dat zřejmé – likvidita nebyla v posledních pěti letech silnou stránkou společnosti, to je dáno i tím, že společnost v těchto letech volila především financování cizími zdroji.



**Graf 13: Analýza likvidity Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**





**Graf 14: Analýza likvidity Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

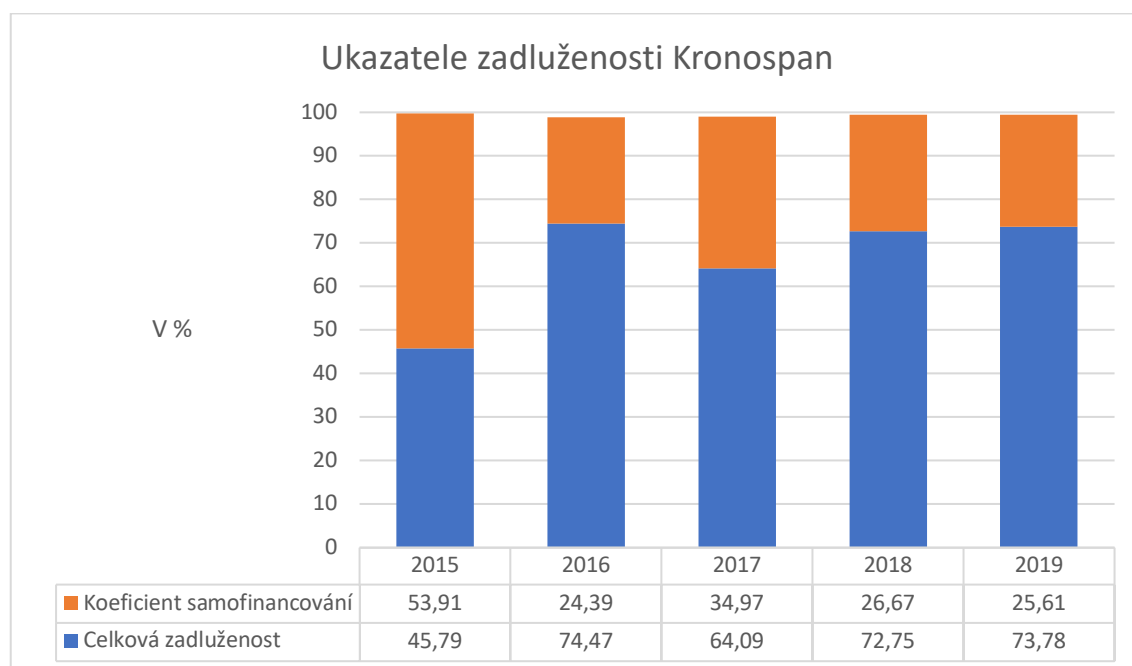
**Běžná likvidita** dává informaci o tom, jakým způsobem a do jaké míry by byla společnost schopna uspokojit věřitele, pokud by přeměnila všechny oběžná aktiva na okamžitou hotovost. Výpočet se zjistí poměrem oběžných aktiv s krátkodobými závazky. Společnost se v rozmezí doporučených hodnot nepohyboval v žádných letech, protože tyto hodnoty by se měly pohybovat od 1,5 – 2,5. Rok 2015 zaznamenal nejnižší hodnotu 0,63, která byla způsobena čtyři krát větší hodnotou krátkodobých závazků než v roce následujícím. Společnost Egger zaznamenávala růst tohoto ukazatele, který eskaloval v roce 2018 až do hodnoty 27,8.

**Pohotová likvidita** se vyznačuje podobným vzorcem jako předchozí ukazatel v tom rozdílu, že od oběžných aktiv jsou odečtené zásoby, jako položkou s nejmenší likviditou, a proto se nazývá pohotová likvidita. Ideální hodnoty by se měly pohybovat od 0,7 do 1,5. Stejně jako u předchozího ukazatele se společnosti nepodařilo dosáhnout požadovaných hodnot. Z grafu je patrné, že křivky běžné a pohotové likvidity mají podobný trend. Výrazně nízkým, také jako u předchozího ukazatele, byl rok 2015 a 2018, kdy ukazatel zaznamenal pouze 0,32 a 0,33. Vysvětlením může být nárůst krátkodobých závazků oproti minulým letům, a nižší množství zásob, což se projevuje ve vzorci. Konkurenční společnost se ve sledovaných letech držela nad doporučenými hodnotami.

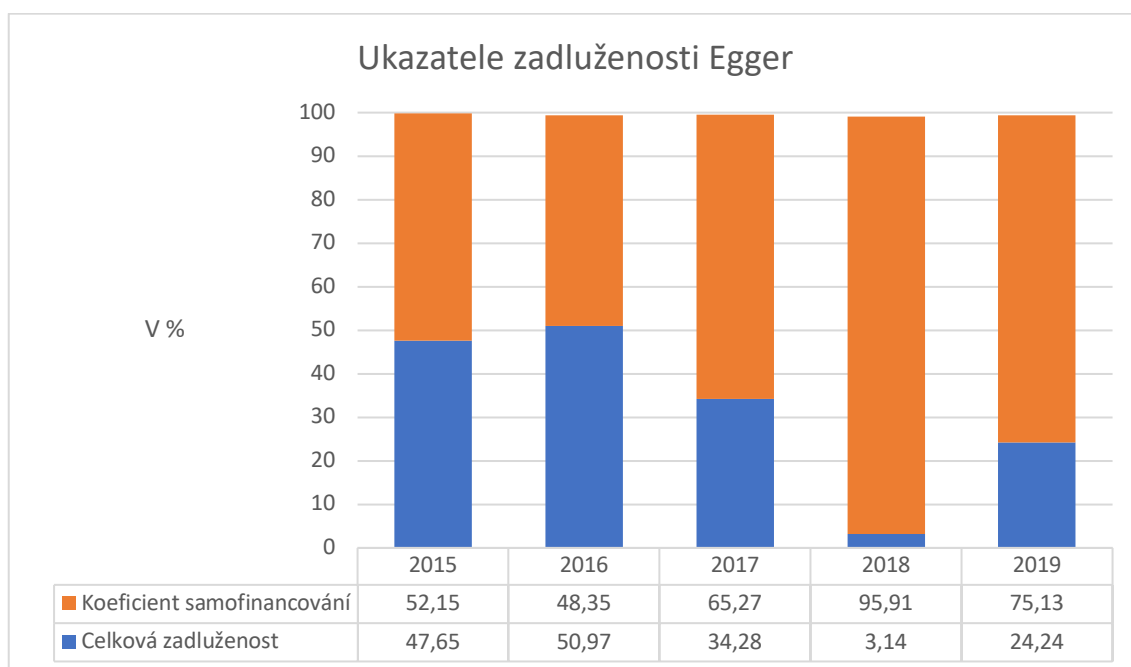
**Okamžitá likvidita** podává obraz o tom, kolikrát jsou krátkodobé finanční prostředky schopny pokrýt krátkodobé cizí zdroje. Tím se považuje na nejnáročnější likviditu z důvodu užití těch nejlikvidnějších položek. Doporučená hodnota je v rozmezí mezi 0,2 a 0,5. Negativní výsledky pro společnost z pohledu oběžné likvidity měly roky 2015 a 2018, kdy se tyto hodnoty nedostaly vzdáleně ani k jedné desetinné z důvodu nárůstů krátkodobých závazků, a především nízkých hodnot peněžních prostředků – konkrétně v roce 2018 představovaly pouhých 7,34 % hodnoty roku 2017. Ostatní roky však kolísaly okolo kýžených třech desetin. I u tohoto ukazatele se společnost Egger pohybovala nad horní hranicí doporučených hodnot.

#### 4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Tato část se zabývá analýzou ukazatelů zadluženosti. Ty rozebírají a analyzují vztah cizích a vlastních zdrojů podniku. Část je rozdělena na dvě podkapitoly, kde jsem se nejdříve věnoval celkové zadluženosti s koeficientem samofinancování, kde se do poměru dávají cizí zdroje nebo vlastní kapitál ku celkovým aktivům. Tyto ukazatele jsou zaneseny v tabulce a grafu v procentech. Další část je věnována úrokovému krytí a době splácení dluhu. Úrokové krytí získáme poměrem zisku před zdaněním nákladovými úroky. Doba splácení dluhu se odvíjí od cizích zdrojů bez rezerv podělené provozním cash flow.



**Graf 15: Analýza zadluženosti Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

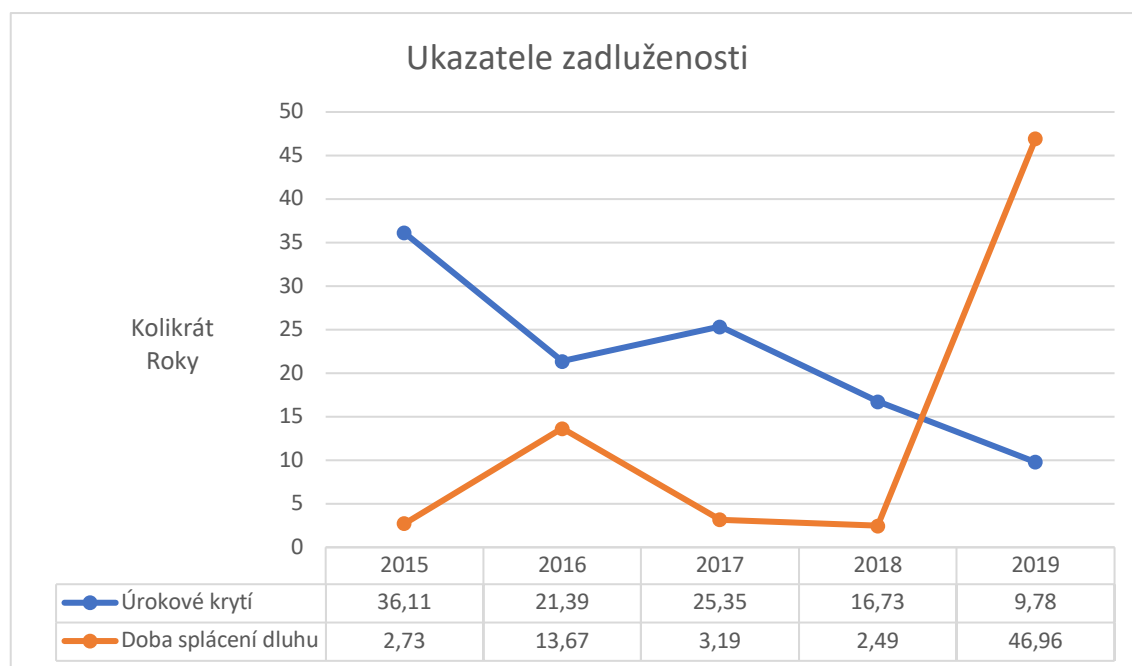


**Graf 16: Analýza zadluženost Egger: (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

**Celková zadluženost** společnosti po první pozorovaném roce 2015 vzrostla z necelých 46 %, na necelých 75 %. Nižší hodnoty celkové zadluženosti jsou dány menšími hodnotami bankovních úvěrů o jednu celou miliardu. Z toho je zřejmé, že společnost je od roku 2016 financována především z cizích zdrojů. Rok 2017 zaznamenal desetiprocentní pokles, následující rok se však hodnoty opět vrátily na 70 % financování podniku. S přihlédnutím na doporučené hodnoty, které se pohybují v rozmezí od 30 do 60 procent, se společnost vyznačuje nadměrným množstvím cizích zdrojů. Je však důležité brát v potaz obor, ve kterém působí. Konkurence si snaží především držet financování z poloviny vlastními i cizími zdroji. V roce 2018 však vlastní finance představovaly až 96 % kapitálu.

**Koeficient samofinancování** je protilehlým ukazatelem celkové zadluženosti, který nám podává obraz o tom, v jaké míře je zastoupen vlastní kapitál na financování společnosti. Součet koeficientu samofinancování a celkové zadluženosti by měl být roven 1 nebo 100 %. Výpočet tedy vypadá jako poměr vlastního kapitálu a celkový aktiv. Jak je z tabulky a grafu evidentní, tak společnost se doporučeným pravidlem o financování okolo 50 % vlastními a cizími zdroji řídila pouze v prvním sledovaném roce. Koeficient

samofinancování by měl v nejzazší hranici dosahovat alespoň 30 %. Tuto hodnotu se společnosti podařilo překonat po kolísavých výsledcích pouze v roce 2017. Ostatní roky se tato hodnota pohybovala okolo 25 %. Konkurence se nejvyšší hodnotou mohla pochlubit v roce 2018, kdy přesahovala 95 %, tím pádem nemohla využít daňového štítu a finanční páky.



**Graf 17: Analýza zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

**Úrokové krytí** nás informuje o tom kolikrát je výnos z činnosti, na kterou jsme využili vypůjčený kapitál vyšší než úroky, které z něj plynou. Výsledek získáme poměrem EBIT a nákladových úroků. V případě, kdy je výsledná hodnota rovna jedné – znamená to, že pro akcionáře neplyne výnos. Čím vyšší hodnota, tím je výsledek lepší. Za minimální hodnotu se považuje 3, podniky by se měly pohybovat v rozmezí 6 až 8. Hodnoty ve sledovaných letech postupně klesaly z vrcholu až na hodnotu 9,78 z důvodu poklesu výsledků hospodaření před zdanění postupně na polovinu hodnoty předchozího roku.

**Doba splácení dluhu** je posledním ukazatelem zadluženosti, který tato práce rozebírá. Z názvu je již patrné že jde o časové období, za jak dlouho by byla společnost schopná uhradit všechny své úvěry a výpomoci za financování z provozního cash-flow. Hodnoty až na dvě výjimky kolísaly okolo 3 let, což se dá považovat za přijatelný výsledek s ohledem na obor, kde společnost působí. První nárůst je zřejmý v roce 2016, kdy se

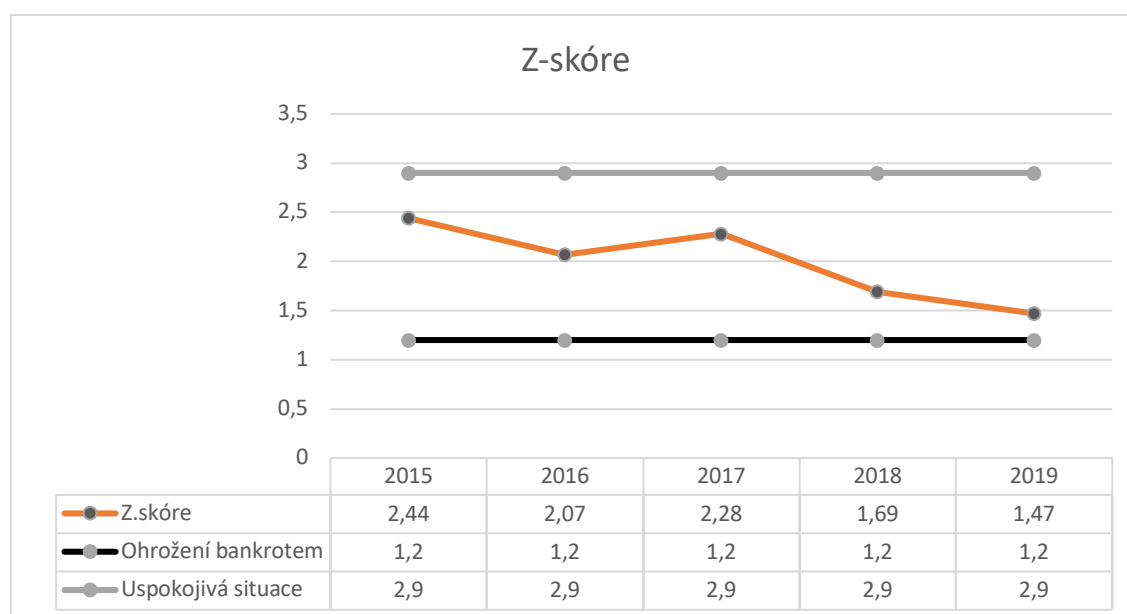
doba splácení dluhu vyšplhala na necelých 14 let. Druhý výrazný nárůst je zaznamenán v roce 2019, kdy by společnost své úvěry hradila 47 let, tento výsledek je zapříčiněn enormním desetinásobným snížením provozního cash-flow.

## 4.5 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů si kladou za cíl vyjádřit finanční situaci společnosti pomocí jediného čísla, v čemž se liší od ukazatelů poměrových či rozdílových. Tato část práce se bude věnovat následně Altmanovu indexu pro společnost s ručením omezeným, u které se vzorec výpočtu nepatrně liší od akciových společností. Dále se bude věnovat ukazatelům IN05 a indexu bonity.

### 4.5.1 Altmanův index – Z-skóre

Známy pod názvem jako index finančního zdraví nám dle výpočtů dokáže přiblížit, zda se společnost blíží bankrotu či nikoliv. U výpočtu se vychází z 5 ukazatelů a každý připadá násobení svým koeficientem podle váhy v daném vzorci. V následném grafu jsou zaznamenány hranice uspokojivé situace i hrozícího bankrotu. Hodnoty mezi 1,2 až 2,9 se považují za hodnoty v šedé zóně.

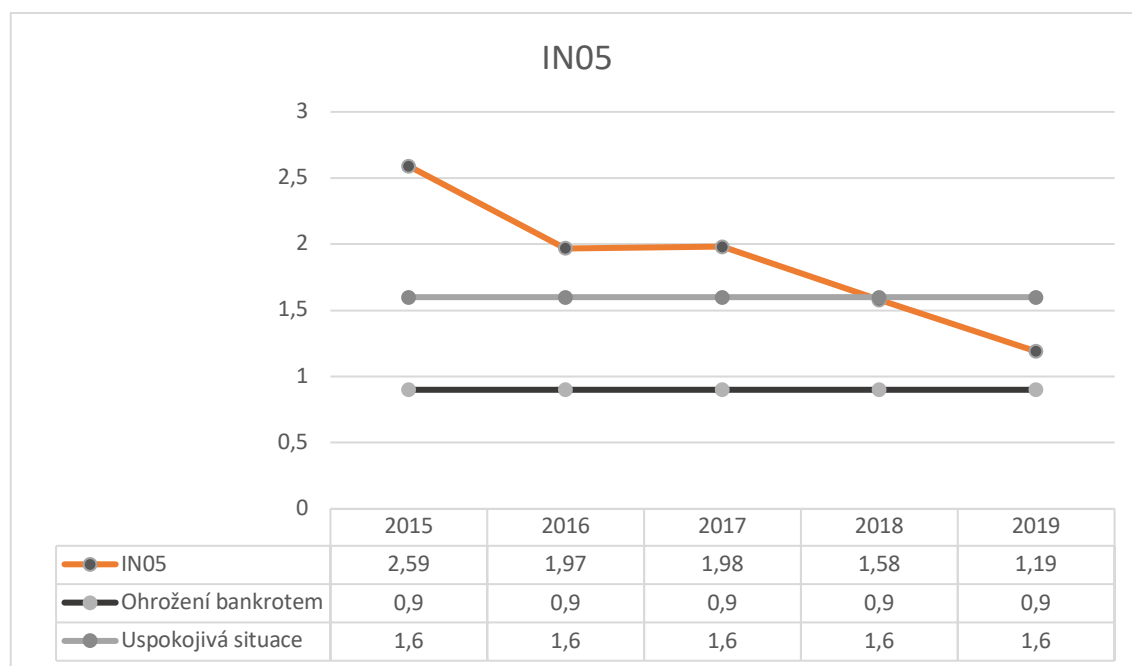


**Graf 18: Z-skóre (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

Z grafu č. 18 je patrné, že společnost se ve sledované období drží a kolísá nad hranicí ohrožení bankrotem, důvodem může být poměrně vysoká hodnota veškerých dluhů společnosti, což se odráží v ukazateli X4. Dalším bodem může být vysoká hodnota celkových aktiv u prvních dvou ukazatelů, která výrazně převyšují jak pracovní kapitál, tak zisk po zdanění. Ani v jediném sledovaném roce se index finančního zdraví nepřehoupal přes hranici čísla 3, a to přes uspokojivou finanční situaci, drží se v šedé zóně.

#### 4.5.2 IN05

Jako nejmodernější modifikace předchozích indexů IN95, IN99, IN01 stejně jako předchozí Altmanův index vychází z 5 ukazatelů, který je následně násoben svým koeficientem. Stejně je i zobrazení v grafu, který obsahuje horní a spodní mez, symbolizující uspokojivou situaci a situaci uhrožení bankrotem.

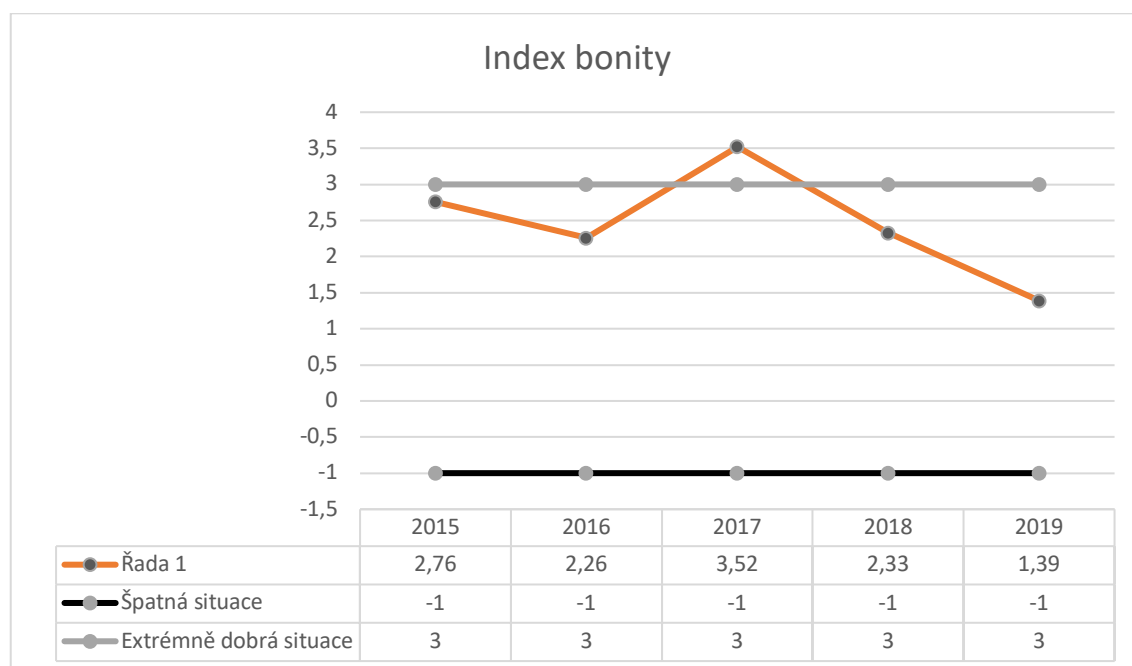


**Graf 19: IN05 (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

Z grafu č. 19 můžeme vyčíst, že první sledovaný rok 2015 se vyznačuje vysokou hodnotou a stejně jako roky 2016 a 2017 se nachází nad hranicí uspokojivé situace. Od roku 2017 pozorujeme trend klesající, stále však nad spodní hranicí, která zobrazuje hodnotu 0,9, tedy ohrožení bankrotem.

### 4.5.3 Index bonity

Index bonity se nedá jednoznačně zařadit mezi bonitní nebo bankrotní ukazatele, protože toto jsme schopni rozeznat až podle samotných výsledků. Indikátor bonity vychází z 6 ukazatelů a výslednou hodnotou je i zde jediné číslo. Z výsledných hodnot se již dá soudit, zda hovoříme o bonitním nebo bankrotním modelu. V případě výsledných hodnot menších než -1 se jedná o model bankrotní. V případě hodnot rovných nebo větších 0 se model řadí mezi bonitní. Tyto hodnoty jsou zaznamenány jako krajní hranice v následné grafu č. 20.



**Graf 20: Index bonity (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

Na grafu č. 20 můžeme vidět, že výsledky indexu bonity v průběhu sledovaných let kolísaly a držely se v poměrně solidních hodnotách. Rok 2015 představoval hodnotu 2,76, což se považuje za velmi dobrou situaci společnosti. Nejvyšším bodem je zaznamenáno z roku 2017, kdy se společnost jako v jediném roce dostala nad hodnotu 3, a tedy velmi dobré situace z pohledu indexu bonity. Následné dva roky jsou zobrazeny s klesajícím trendem, stále se však hodnoty v roce 2018 držely nad číslem 2. Z pohledu indexu bonity si společnost vedla solidně.

## 4.6 Souhrnné zhodnocení finanční analýzy

Analýza současného stavu se skládala z prvotního představení samotné společnosti a následné analýzy pomocí jednotlivých ukazatelů, které podaly obraz o finanční situaci společnosti Kronospan s.r.o.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát ukázala, že meziroční změna tržeb z prodaného zboží za celé sledované pětiletí klesá. Z toho vyplývá i meziroční změna výsledku hospodaření, který kromě jediného rozmezí roků 2016 až 2017 klesal.

V celém pozorovaném období největší část aktiv tvořil dlouhodobý majetek, jehož hodnota každým rokem, kromě jedné výjimky, stoupala. Od prvního roku 2015 do posledního 2019 jeho hodnota vyrostla o 10 % na 83 %. U pasiv se většina financování společnosti představují cizí zdroje. Pouze v roce 2015 společnost držela 50 % podíl vlastního a cizího kapitálu.

Křivky všech rozdílových ukazatelů se kopírovaly a zaznamenaly pokles v roce 2018, následně začaly růst. Kromě zmíněného roku 2018 se u čistého pracovního kapitálu jednalo o kladných hodnotách v letech 2016, 2017 a 2019, což je pro společnost pozitivní a znamená, že by byla schopna reagovat na náhlé neočekávané závazky a hradit je. To by v roce 2015 a 2018 schopna nebyla. Čistý peněžní majetek tedy kopíruje křivku s klesající tendencí v roce 2018 avšak stále v záporných hodnotách. Nejlikvidnější položkou jako jsou čisté pohotové prostředky podle mého názoru znamenají velmi negativní vizitku společnosti. Ve sledovaném období se jednotky tohoto ukazatele kolísaly v poměrně velkých záporných hodnotách.

Všechny čtyři ukazatele rentability kopírovaly křivku hodnot v měřeném pětiletí, avšak na jiných hodnotách. Nejvyšších hodnot dosahoval rok 2017 ve všech ukazatelích rentability. Rentabilita tržeb a vlastního kapitálu se v celém období pěti let nedržela nad doporučenými hodnotami – v posledním roce se dostaly pod doporučenou mez, tam můžeme pozorovat nedostatky.

Obrat celkových aktiv se mohl výsledky, které odpovídají doporučeným hodnotám, pochlubit v každém roce i když se sestupnou tendencí. Obrat stálých aktiv splňoval požadavek větších hodnot. A obrat zásob zaznamenal stoupající tendenci ve většině let.



Doby obrátů pohledávek a zásob měly především klesající tendenci, což se však nedá říct o době obrát závazků, které naopak po prvním sledovaném roce enormně vzrostly.

Co se týče likvidity, tak společnost ve velké většině položek nesplňovala žádoucí hodnoty. První zmíněná běžná likvidita si požadované hodnoty nedokázala držet v žádném sledovaném roce. Naprosto stejný průběh vypovídá i o pohotové likviditě. Okamžitá likvidita by mohla být kladně hodnocena ve třech sledovaných letech. Z výše uvedeného vyplývá, že likvidita není silnou stránkou společnosti.

Společnost se od roku 2016 financuje především z cizích zdrojů, a proto je její zadlužení vysoké. Pouze rok 2015 se dařilo společnosti financovat z necelých 50 % vlastních zdrojů. Pro společnost bylo dobrou vizitkou nízké číslo doby splácení dluhu na to, v jaké oboru společnost působí. Tato hodnota se držela okolo 2 a 3 let až na rok 2016, kdy hodnota raketově vystřelila o 10 let a poslední rok, kdy překročila 46 let.

Poslední část aplikované části této práce se zaměřila na soustavy ukazatelů, které se liší výsledkem, který dává jediné vypovídající číslo. Konkrétně práce obsahuje Altmanův index, index IN05 a index bonity. První zmíněný svými výsledky přiblížil, že společnost se celé sledované období držela v takzvané šedé zóně. Co se týče Indexu IN05, tak se společnost v první třech letech držela nad hranicí extrémně dobré situace. Od roku 2017 zaznamenává klesající trend, stále však v uspokojivých hodnotách. Index bonity jako poslední ukazatel zaznamenal v roce 2017 nejvyšší hodnotu nad hranici extrémně dobré situace. Ostatní roky se u tohoto ukazatele zaznamenaly ve světlé velmi dobré finanční situace. U těchto ukazatelů můžeme pozorovat tendenční pokles, který je dle mého názoru z největší části zapříčiněn klesajícími tržbami ve všech sledovaných letech.

Společnost si na českém trhu dlouhou dobu upevňuje pozici lídra a po analýze současného stavu můžeme zhodnotit, ač některé ukazatele rozhodně nebyly v optimálních mírách, převážně z každoročního poklesu tržeb, který se odráží na ukazatelích rozdílových, likvidity, rentability, přesto si v pozorovaném pětiletí vedla poměrně solidně. Z výše uvedeného vyplývá, že likvidita není silnou stránkou společnosti včetně zadluženosti a poklesu rentability v posledním roce. Lze závěrem říct, že finanční situace společnosti Kronospan s.r.o. je uspokojivá, ale v roce 2019 pozorujeme pokles u velké většiny ukazatelů.

## **5 Vlastní návrhy řešení**

Předchozí kapitola rozebrala finanční situaci společnosti Kronospan CR, spol. s r.o. a ukázala, že společnost je ve sledovaných letech 2015-2019 finančně stabilní. Odhaleno však bylo určité množství ukazatelů, které nedosahují doporučených hodnot, nebo se jejich hodnota snižuje. Se zásadními problémy se společnost potýká především v oblasti likvidity a rozdílových ukazatelů po celém sledovaném období. Další kategorií, které se budu věnovat, je zadluženost. U té pozorujeme krom prvního sledovaného roku hodnoty přesahující 70 %.

Na následující stranách uvedu své návrhy pro zlepšení daných oblastí společnosti.

### **5.1 Řízení a snížení stavu zásob**

Nedostatečné hodnoty se daly pozorovat z hlediska likvidity a v návaznosti u rozdílových ukazatelů, které se v některých letech dostaly do záporných hodnot. To je dáno především mnohonásobně vyššími hodnotami krátkodobých závazků nad oběžnými aktivy či finančním majetkem. Podnik by tedy měl zvýšit hodnotu krátkodobých finančních prostředků a snížit krátkodobé závazky. Prostor pro zlepšení likvidity a většího objemu peněžních prostředků jsem zvolil přes možnost odprodeje zásob. Společnost ve sledovaných letech stále snižuje množství zásob, ovšem podnik stále disponuje nevyužitými zásobami, ve kterých váže množství prostředků, které by se daly využít efektivněji. Další oblastí, které se bude tato část věnovat, je oblast zadlužení, které překračuje 70 % v podobě cizích zdrojů.

#### **Audit vnitropodnikových procesů**

Jedním z prvních možných kroků ke zjištění nedostatků bych uvedl audit vnitropodnikových procesů. Pro velkou společnost jako je Kronospan CR s.r.o., která využívá primární surovinu dřevo, řídí velké množství lidí a zásob, by audit vnitropodnikových procesů mohl být ku prospěchu. Je samozřejmě nutné počítat s počáteční investicí, která však by měla v následujících letech přinést kýžené výsledky. V návaznosti na trend klesajících tržeb, které ovlivňují především rentabilitu, by audit mohl přinést informace o ušetření mnohých nákladů, a tím i vylepšit výsledky právě rentability, u které v posledním roce zaznamenáváme pokles až pod doporučené hodnoty.

Při diskusi s paní Ing. Plachou z PWC Praha, která se věnuje právě vnitropodnikovým procesům, jsem zjistil zajímavý příklad, kterým je Sokolovská uhelná. Podle jejich slov, byla zahlcená a chtěla najímat nové pracovní síly. Předchozím krokem však bylo využití služeb operating teamu na posouzení vnitropodnikových procesů. Po daném auditu místo nabírání nových pracovních sil bylo pár pozic ušetřeno a po dvou letech změn společnost ušetřila přes 230 mil. Kč.

1. Optimální rozložení zásob na skladech vzhledem k uspořádání na výrobních halách –položky používané nejčastěji byly ve skladech nejbližší výrobní hale a pravidelnost jejich zavážení. Nejméně používané naskladněno nejdál. Nenaskladňování zbytečného množství a nevznikaly přebytky.
2. Systém na skladech –plýtvání času a i lidí –například řidičů vzv, převážením nebo vytvářením prostoru pro jiné materiálové položky.
3. Podceňováno řízení lidí – zaměstnávání většího počtu zaměstnanců, tím vznikají prostoje a neefektivnost. Automatizace spojená s dalšími investicemi a aktivitami, které je potřeba analyzovat a zvážit.
4. Zásadním tedy je, jak podnik a areál jsou koncipovány, a především s ohledem odvětví, kterému se věnují. Z toho důvodu by řízení zásob mělo být podle aktuálních potřeb a pravidelně aktualizováno.
5. Možné zhodnocení odpadního materiálu a jeho následné využití.

Tak velký podnik by měl mít přehled právě o svých zásobách. I z ohledu na materiál pro různé zakázkové výrobky, který se nemusí dále využívat. Řešením by mohla být vhodnější výrobní logistika.

Konkrétní krok navrhuji, aby nevyužitě množství zásob se společnost pokusila prodat. Výrazný vliv bychom pozorovali u vyšších hodnot pohotové likvidity a snižování doby obratu zásob. Je tedy otázkou, jak nastavit vyváženost a jaké množství je pro podnik zásadní, aby neohrozilo plynulost výroby, ale zbytečných zásob se zbavit. Důležité je zmínit, že po diskusi s vedením společnosti jsem zjistil, že podnik, pro který je zásadní surovinou dřevo, má smlouvou s Lesy ČR a každý rok musí odebírat jasně dané procento vytěženého dřeva. Je tedy otázkou, jak se promítne kůrovcová kalamita na množství zásob v následujících letech. V následující tabulce můžeme vidět, rozložení zásob ve sledovaných letech a jejich celkové množství.

**Tabulka 12: Zásoby (zdroj: vlastní zpracování)**

| Stav zásob (v tis. Kč) | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Materiál               | 363 222 | 239 540 | 296 564 | 196 844 | 111 473 |
| Výrobky                | 188 977 | 132 612 | 145 320 | 198 961 | 112 081 |
| Zboží                  | 18 595  | 25 561  | 33 579  | 26 081  | 21 450  |
| Celkem                 | 597 936 | 397 713 | 475 463 | 421 886 | 245 004 |

Za pět let společnost snížila o více než polovinu hodnotu zásob, což považuji za pozitivní a rozhodně bych pokračoval v nastoleném trendu a odprodal zásoby převážně dřeva na další polovinu. Vzhledem ke kůrovcové kalamitě, která je momentálně v České republice na nadmíru vysoké úrovni a množství vytěženého dřeva stále stoupá, tak dle mého názoru, si společnost může dovolit snížit zásoby až o uváděných 50 %, když víme, že má uzavřenou smlouvu o povinném odkupu jasně daných procent od Lesů ČR, nemělo by to do budoucna mít negativní následky. Z důvodů zlepšení nejen ukazatelů likvidity bych doporučoval získané peněžní prostředky z řízení zásob a jejich prodeje ponechat v podobě peněžních prostředků, a to z 60 %. Ve výsledku se jedná o 73 501 tis. Kč a zbylých 40 % tedy 49 000 tis. Kč využít na splacení krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Výsledek se následně projeví u všech druhů likvidit, avšak zásadní změnu především u likvidity pohotové a okamžité. Na následujících tabulkách můžeme pozorovat to, jak daný krok způsobí změnu jednotlivých položek rozvahy.

**Tabulka 13: Změna aktiv po řízení zásob (zdroj: vlastní zpracování)**

| Položka (v tis. Kč)         | Před změnou | Po změně  |
|-----------------------------|-------------|-----------|
| Aktiva celkem               | 3 928 240   | 3 879 239 |
| Stálá aktiva                | 3 254 652   | 3 254 652 |
| Oběžná aktiva               | 671 012     | 622 011   |
| Zásoby                      | 245 004     | 122 502   |
| Pohledávky                  | 251 703     | 251 703   |
| Krátkodobý finanční majetek | 174 305     | 247 806   |

V tabulkách 13 a 14 vidíme právě změny v aktivech a pasivech po provedeném kroku v podobě prodeje zásob a využití prostředků.

**Tabulka 14: Změny pasiv po řízení zásob (zdroj: vlastní zpracování)**

| Položka (v tis Kč)          | Před změnou | Po změně  |
|-----------------------------|-------------|-----------|
| Pasiva celkem               | 3 928 240   | 3 879 239 |
| Vlastní kapitál             | 1 006 047   | 1 006 047 |
| Cizí zdroje                 | 2 898 228   | 2 849 227 |
| Krátkodobé závazky          | 616 907     | 567 903   |
| Závazky z obchodních vztahů | 250 635     | 201 634   |

Pokud by společnost byla schopna odprodat část zásob projevilo by se to u ukazatelů likvidit tak, jak uvádí následující tabulka, a to především ve výsledku okamžité likvidity, která již dosahuje doporučených hodnot. To z důvodu, že vychází z krátkodobého finančního majetku. Změnu můžeme pozorovat i u následující tabulky ohledně rozdílových ukazatelů.

**Tabulka 15: Likvidita po změně řízení zásob (zdroj: vlastní zpracování)**

| Snížení zásob      | Před změnou | Po změně zásob |
|--------------------|-------------|----------------|
| Běžná likvidita    | 1,09        | 1,10           |
| Pohotová likvidita | 0,69        | 0,88           |
| Okamžitá likvidita | 0,28        | 0,44           |

**Tabulka 16: Rozdílové ukazatele po změně řízení zásob (zdroj: vlastní zpracování)**

| Snížení zásob (v tis. Kč)     | Před změnou | Po změně zásob |
|-------------------------------|-------------|----------------|
| Čistý pracovní kapitál        | 54 105      | 54 108         |
| Čistý peněžní majetek         | -190 899    | -68 394        |
| Čistý pohotovostní prostředky | -442 602    | -319 954       |

Pro společnost a další ukazatele likvidity je největším problémem enormně vysoká hodnota krátkodobých a dlouhodobých závazků – především těch k úvěrovým institucím, které se promítají do výsledků likvidity, rozdílových ukazatelů, ale také do zadluženosti. Běžná a pohotová likvidita stále nedosahují doporučených mezí a kroky k dalšímu zlepšení těchto ukazatelů i několika dalších uvádím v následujícím návrhu věnující se zadluženosti a efektivnosti využití dlouhodobého majetku.

Za současné situace, kdy ceny veškerého stavebního materiálu vysoce rostou, bych viděl jako jedno z dalších možných řešení vyjednání lepších podmínek ze strany dodavatelů do budoucna. Výhody ať už z pohledu delší doby splatnosti s vlivem na likviditu nebo celkově lepších parametrů, co se týče cen právě materiálu a její fixace.

Dalším řešením, jak dosáhnout vyšších hodnot likvidity i celkově peněžních prostředků by mohlo být **řízení pohledávek**. Příkladem může být skonto, které představuje jisté zvýhodnění v podobě slevy v případě rychlejšího splacení. V druhém případě využití faktoringu se jedná o princip odprodeje pohledávek faktoringové společnosti, ta si nechá určitý podíl, ale společnost má prostředky ihned. Společnost dobu splatnosti pohledávek každoročně zkracuje, a naopak prodlužuje dobu splatnosti svých závazků. To způsobuje delší dobu držení prostředků. Konkrétně můžeme konstatovat, že z hodnoty pohledávek 162 131 tis. Kč je pouhých 601 tis. Kč uhrazeno po splatnosti nad 90 dní.

## 5.2 Oblast zadluženosti a efektivnosti dlouhodobého majetku

Z provedené analýzy pomocí ukazatelů zadluženosti je zřejmé, že společnost využívá především levnější cizí zdroje, a to průměrně ze 70 %. Nižší hodnota, která by dodržovala zlaté pravidlo financování – financování z 50 % vlastní a 50 % cizích zdrojů, je možno sledovat pouze v prvním sledovaném roce. Ze společnosti jsem získal informace o tom, že úvěry jsou především využívány na investice. Vyšší využívání cizích zdrojů však zvyšuje rentabilitu, u které je v posledním roce pozorován pokles. Vyšší hodnoty cizích zdrojů ji sice zlepšují, na druhou stranu snižují likviditu a čistý pracovní kapitál, které se dají považovat za nejhorší ukazatele z právě vykonané finanční analýzy. Další zadlužování společnosti by tedy nemuselo mít pozitivní dopady.

V následující tabulce je zobrazen stav zadlužení, pokud bychom uvažovali předchozího využití snížení zásob. Následné prostředky získané z jejich prodeje se rozložily mezi

krátkodobé závazky a krátkodobý finanční majetek a můžeme pozorovat nepatrné snížení zadluženosti o 3 desetiny procenta.

**Tabulka 17: Snížení celkové zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování)**

| Celková zadluženost (v tis. Kč)                   | Před změnou | Po změně zásob |
|---|-------------|----------------|
| Aktiva celkem                                     | 3 928 240   | 3 879 239      |
| Cizí zdroje                                       | 2 898 228   | 2 849 227      |
| <i>Z toho krátkodobé závazky z obchod. vztahů</i> | 250 635     | 201 634        |
| Celková zadluženost (v %)                         | 73,78       | 73,44          |

Dalším možným řešením v reakci na vysoký podíl cizích zdrojů, a především krátkodobých i dlouhodobých závazků, se nabízí možnost **refinancování úvěrů** s cílem snížit úrokovou sazbu, a to především i dlouhodobých úvěrů. Pokud by se toto snížení podařilo, mělo by to značný vliv na celou situaci i z pohledu likvidity.

Závazky představují poměrně velkou část – konkrétně krátkodobé i po snížení po prodeji zásob a uhrazení části krátkodobých závazků z obchodních vztahů představují 567 906 tis. Kč a dlouhodobé závazky dokonce 1 974 848 tis. Kč. S poměrně vysokým zadlužením by mohlo být pro společnost obtížné vyjednat lepší podmínky, je však důležité zmínit to, že z pohledu posuzování ze strany bank by mělo hrát svou roli to, že společnost má v zádech silnou mateřskou společnost, o kterou se může kdykoli opřít.

V provázanosti na likviditu, klesající rentabilitu v posledním roce a zadlužení, bych jako jisté řešení volil **audit celkového majetku** a jeho nepotřebnou část, která není efektivně využívána, odprodat. Ke zvýšení tržeb z prodeje daného majetku, než cena zůstatková by bylo vhodné volit k prodeji jak majetek nevyužívaný, také majetek odepsaný. Při výpočtu v následující tabulce uvažuji využít veškeré získané prostředky na splacení dlouhodobých a krátkodobých závazků k úvěrovým institucím, čímž snížit zadluženost společnosti. Prostředky získané z tohoto prodeje jsou využity na splacení dlouhodobých závazků úvěrovým institucím ve výši 80 % těchto prostředků a 20 % na závazky krátkodobé úvěrovým institucím. Jelikož jde o teoretický výpočet neobsahuje možné finanční sankce za rychlejší splacení dlouhodobých úvěrů.

Jako konkrétní případ jednoho z možných odprodejů neefektivně využitého majetku bych rád uvedl pozemek společnosti, který můžeme vidět na následujícím obrázku. Jedná se o poměrně rozlehlý pozemek, který v minulých letech, kdy společnost disponovala velkým množstvím zásob, představoval prostor pro uskladňování dřeva do výroby, která se nachází nedaleko – na fotce spalující komín. Poslední roky však pozemek není efektivně využíván, jak je možné vidět z fotografie, kdy dřevo zaujímá minimální část daného pozemku na levé straně obrázku.



**Obrázek 1: Pozemek na sklad dřeva (zdroj: vlastní foto)**

Pozemek se nachází v průmyslové zóně Jihlavy, kde je situováno velké množství podniků. Společnost by jistě v dnešní době, kdy je enormní zájem o nemovitosti a pozemky, neměla nouzi o zájemce o jeho koupi – kdy minimálně sousední společnost na výrobu oken, dveří a zimní zahrad by v případě jeho prodeje projevila zájem ať už o celý nebo minimálně o určitou část. V případě prodeje celého pozemku by zde našlo uplatnění jedna až dvě nové společnosti.



Z následujícího obrázku č. 2 je názorně vidět, že hlavní surovina podniku, kterou je dřevo, dříve skladovaná na daném pozemku, se skladuje také přímo u výroby, jak ukazuje spodní šipka. Horní šipka znázorňuje nevyužitý pozemek v průmyslové zóně, který by se dal využít k prodeji a využití i dvou firem dle rozlohy pozemku.



**Obrázek 2: Pozemek na sklad dřeva (zdroj: Google maps)**

Společnost disponuje několika místy a pozemky, kde své dřevo přeskládňuje a skladuje po celé České republice. V poslední době společnost využívá především přímý dovoz dřeva pomocí svým nákladních automobilů přímo do výroby. Proto bych navrhoval zvážit, zda z ostatních překladišť nepřemístit materiál na tento pozemek, který není využíván a je blízko výrobě, a tím ušetřit na jiných prostorách a dovozu.

**Tabulka 18: Možný prodej majetku po auditu (zdroj: vlastní zpracování)**

| Snížení majetku (v tis. Kč)                  | Před změnou | O 5 %     | O 10 %    | O 15 %    |
|--|-------------|-----------|-----------|-----------|
| Hodnota DHM                                  | 3 154 719   | 2 996 983 | 2 839 247 | 2 681 511 |
| Rozdíl hodnoty DHM po změně                  | -           | 157 736   | 315 472   | 473 208   |
| <i>Dlouhodobé závazky k úvěr. institucím</i> | 1 974 848   | 1 848 659 | 1 722 470 | 1 596 282 |
| <i>Krátkodobé závazky k úvěr. institucím</i> | 232 335     | 220 718   | 169 241   | 137 693   |

Tabulka 18 zobrazuje snížení dlouhodobého hmotného majetku o 5, 10 a 15 %. V případě tabulky číslo 18 je názorně znázorněno, jak se mění hodnota dlouhodobých a krátkodobých závazků k úvěrovým institucím v případě snížení dlouhodobého hmotného majetku o daná procenta. V případě snížení o 15 %, se kterým budou primárně počítat i následující výpočty je zřejmé, že hodnota dlouhodobých závazků klesla zhruba o čtvrtinu a krátkodobé přibližně o necelých 100 000 tis. Kč.

Následující tabulka č. 19 zobrazuje stav celkových aktiv a cizích zdrojů před změnou, po změně zásob vykonané v předchozím návrhu o řízení zásob a po změně majetku o 10 a 15 % DHM. Především to, jak se tyto kroky projeví do celkové zadluženosti společnosti.

**Tabulka 19: Snížení zadluženosti pomocí odprodeje DHM (zdroj: vlastní zpracování)**

| Celková zadluženost (v tis. Kč)                 | Před změnou | Po změně zásob | Po změně DHM o 10 % | Po změně DHM o 15 % |
|---|-------------|----------------|---------------------|---------------------|
| Aktiva celkem                                   | 3 928 240   | 3 879 239      | 3 563 767           | 3 406 031           |
| Cizí zdroje                                     | 2 898 228   | 2 849 227      | 2 533 755           | 2 376 019           |
| <i>Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím</i> | 1 974 848   | 1 974 848      | 1 722 470           | 1 596 282           |
| <i>Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím</i> | 232 335     | 232 335        | 169 241             | 137 693             |
| Celková zadluženost (v %)                       | 73,78       | 73,44          | 71,09               | 69,75               |

Po vykonaných krocích ohledně řízení zásob a prostředků rozdělených mezi krátkodobý finanční majetek a úhradu krátkodobých závazků z obchodních vztahů a následného

odprodeje dlouhodobého majetku ve výši 15 % s cílem snížit závazky k úvěrovým institucím se celkovou zadluženost podařilo dostat pod 70 %.

**Tabulka 20: Konečné změny aktiv (zdroj: vlastní zpracování)**

| Položka (v tis. Kč)         | Před změnou DHM | Po změně 10 % | Po změně 15 % |
|-----------------------------|-----------------|---------------|---------------|
| Aktiva celkem               | 3 879 239       | 3 563 767     | 3 406 031     |
| Stálá aktiva                | 3 254 652       | 2 939 180     | 2 781 444     |
| Oběžná aktiva               | 622 011         | 622 011       | 622 011       |
| Zásoby                      | 122 502         | 122 502       | 122 502       |
| Krátkodobý finanční majetek | 247 806         | 247 806       | 247 806       |
| Časové rozlišení            | 2 576           | 2 576         | 2 576         |

Tabulky 20 a 21 zobrazují změny v rozvaze na straně aktiv a pasiv. Barevně vyznačená pole jsou ta, u kterých je zaznamenána změna z vykonaných kroků. Větší množství můžeme pozorovat na straně pasiv. U pasiv si můžeme všimnout poklesu dlouhodobých i krátkodobých závazků, což bylo prvotním cílem.

**Tabulka 21: Konečné změny pasiv (zdroj: vlastní zpracování)**

| Položka (v tis. Kč)               | Před změnou DHM | Po změně 10 % | Po změně 15 % |
|-----------------------------------|-----------------|---------------|---------------|
| Pasiva celkem                     | 3 879 239       | 3 563 767     | 3 406 031     |
| Vlastní kapitál                   | 1 006 047       | 1 006 047     | 1 006 047     |
| Cizí zdroje                       | 2 849 227       | 2 533 755     | 2 376 019     |
| Závazky                           | 2 823 099       | 2 527 627     | 2 349 891     |
| Dlouhodobé závazky                | 2 255 193       | 2 002 815     | 1 876 627     |
| <i>Závazky k úvěr. institucím</i> | 1 974 848       | 1 722 470     | 1 596 282     |
| Krátkodobé závazky                | 567 903         | 504 809       | 473 261       |
| <i>Závazky k úvěr. institucím</i> | 232 335         | 169 241       | 137 693       |
| <i>Závazky z obchod. vztahů</i>   | 201 634         | 201 634       | 201 634       |
| Časové rozlišení                  | 23 965          | 23 965        | 23 965        |

**Tabulka 22: Změny ukazatelů (zdroj: vlastní zpracování)**

| Ukazatel                            | Před změnou 2019 | Po změně zásob a 15 % DHM |
|-------------------------------------|------------------|---------------------------|
| Celková zadluženost (v %)           | 73,78            | 69,75                     |
| Doba splácení dluhu (v letech)      | 46,96            | 38,42                     |
| Obrat celkových aktiv               | 1,04             | 1,20                      |
| Obrat stálých aktiv                 | 1,25             | 1,46                      |
| Obrat zásob                         | 16,61            | 33,23                     |
| Doba obratu zásob (ve dnech)        | 21,97            | 10,99                     |
| ROA                                 | 7,52             | 8,67                      |
| ROI                                 | 8,29             | 9,56                      |
| Běžná likvidita                     | 1,09             | 1,31                      |
| Pohotová likvidita                  | 0,69             | 1,06                      |
| Okamžitá likvidita                  | 0,28             | 0,52                      |
| Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)    | 54 105           | 148 750                   |
| Čistý peněžní majetek (tis. Kč)     | -190 899         | 26 248                    |
| Čisté pohotové prostředky (tis. Kč) | -442 602         | -225 312                  |

U tabulky 22 můžeme vidět změny jednotlivých ukazatelů po doporučených návrzích. Celková zadluženost poklesla pod 70 % a doba splácení dluhu o 8 let. Obrat celkových a stálých aktiv zaznamenal nárůst o 2 desetiny, zato obrat zásob se zdvojnásobil a doba obratu zásob se snížila na polovinu. Ukazatele rentability, které v posledním sledovaném roce klesaly až pod doporučené hodnoty zaznamenaly nárůst zhruba o jednotku. V případě likvidity, kde společnost vykazovala nejhorší výsledky se hodnoty okamžité a pohotové likvidity dostaly do doporučených mezí, a likvidita běžná vzrostla o více než 2 desetiny. Rozdílové ukazatele, a to konkrétně čistý pracovní kapitál přibližně ztrojnásobil svou hodnotu. Čistý peněžní majetek se po změnách dostal ze záporných hodnot, což se nedá říct o čistých pohotových prostředcích, které však zaznamenaly dvojnásobné zlepšení hodnot.

### **5.3 Zhodnocení návrhové části**

Z dat získaných pomocí finanční analýzy se nedostatečné hodnoty jeví především v oblasti likvidity a rozdílových ukazatelů, zadluženosti a v posledním roce rentability, která zaznamenávala pokles. Oblast likvidity a zvýšením peněžních prostředků jsem navrhoval dvěma způsoby.

Prvním auditem vnitropodnikových procesů a následným prodejem takového množství zásob, které neohrozí plynulost výroby. V konkrétním výpočtu odprodeje 50 % zásob a využití prostředků k uhrazení krátkodobých závazků a zvětšení hodnoty finančního majetku společnosti.

Druhým vyřešit auditem majetku a možným odprodejem jeho nedostatečně využívané části, jako je třeba konkrétní pozemek v Jihlavě, který se také váže nejen na likviditu, ale také na zadluženost společnosti. Z výpočtů jsem zjistil, že množství, které by kladně ovlivnilo ukazatele na požadované hodnoty je okolo 15 % majetku společnosti.

Ukazatele rentability jsou z největší části ovlivněny každoročním poklesem tržeb, který je ovlivněn stále větší konkurencí a tlakem na trhu. Následně tedy považuji za důležité, aby společnost našla určitý kompromis ukazatelů rentability a likvidity a jejich rozumný poměr sledovat spolu s jejich vývojem.

## 6 Závěr

Primárním cílem této bakalářské práce bylo navrhnout možná zlepšení a prostředky pro finanční situaci společnosti Kronospan CR spol. s r.o., na základě dat získaných z finanční analýzy a jednotlivých ukazatelů vytvořené v rozmezí let 2015 až 2019.

Nejdříve se práce věnuje teoretické části a přiblížení problematiky samotné finanční analýzy. Především se jednalo o informace o finanční analýze jako takové, o jejím účelu, subjektech, kteří do ní vstupují a materiálů, ze kterých bylo čerpáno. Další kapitola se věnovala krátkému představení společnosti a její konkurence. Jednou z hlavních částí je výpočet pomocí jednotlivých ukazatelů, rozebraných teoreticky, do konkrétní podoby s reálnými hodnotami, díky nimž se podařilo přiblížit k bližšímu obrazu finanční situace společnosti. Konkrétně šlo o aplikaci rozdílových, poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů. Jejich výsledky byly zobrazeny graficky včetně jednotlivých hodnot a následně komentovány a porovnávány s doporučenými hodnotami nebo s konkurenční společnostmi z odvětví.

Ze zmíněných výpočtů vychází obraz o poměrně stabilní finanční situaci a potvrzení dominantního postavení na trhu. Nedostatky však vyobrazují nedostatečné hodnoty v oblasti likvidity v provázanosti na rozdílové ukazatele a poměrně vysokém zadlužení. Důležité je upozornit na stále klesající tržby a v poslední roce klesající rentabilitu, která sice dosahuje ke spodní hranici doporučených hodnot, je však zapříčiněna poklesem výsledku hospodaření. V oblasti likvidity se projevuje převyšující hodnota krátkodobých závazků nad oběžnými aktivy.

Poslední a nejdůležitější část se věnovala vlastní návrhům na zlepšení zjištěných nedostatků. V této části jsem navrhl především audit vnitropodnikových procesů a odprodej takového množství zásob, co neohrozí chod výroby s následujícím využitím prostředků na zvýšení hodnoty finančních prostředků a splacení krátkodobých závazků. Dalším návrhem je audit majetku a možnost odprodeje nevyužívaného majetku s následujícím uhrazením další části úvěrových závazků.

Na závěr lze shrnout, že společnost Kronospan CR s.r.o. je lídrem nejen českého trhu. Dá se považovat za stabilní a prosperující a nehrozí ji zásadní ohrožení.

## 7 Zdroje

### Knižní zdroje

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HYRŠLOVÁ, Jaroslava, Jiří KLEČKA a Pavel MARINIČ. *Ekonomika podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007. ISBN isbn978-80-86730-25-7.
4. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
7. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
8. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. V Praze: Oeconomica, 2008. ISBN isbn978-80-245-1397-3.
9. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
10. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830
11. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

## Internetové zdroje

1. *Kronospan* [online]. Jihlava: Yashica, 2019 [cit. 2021-03-05]. Dostupné z: <https://www.mojekrono.cz/o-nas/historie-spolecnosti/>
2. *Egger* [online]. Hradec Králové: Skupina EGGER, 2020 [cit. 2021-03-05]. Dostupné z: [https://www.egger.com/shop/cs\\_CZ/](https://www.egger.com/shop/cs_CZ/)
3. *OR justice* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 2015 [cit. 2021-03-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
4. *Google maps* [online]. Gordon House, Barrow Street: Google Ireland Limited, 2021 [cit. 2021-5-7]. Dostupné z: <https://www.google.cz/maps/place/Kronospan+CR+spol.+s+r.+o./@49.4230543,15.5991343,17z/data=!3m1!4b1!4m5!3m4!1s0x470d1a8d8190983b:0xad6d3263eccdd245!8m2!3d49.4230535!4d15.5991162>



## 8 Seznam grafů

|  |    |
|--|----|
| Graf 1: Horizontální analýza aktiv a pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů) | 42 |
| Graf 2: Výsledky hospodaření (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)               | 44 |
| Graf 3: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)           | 45 |
| Graf 4: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)           | 47 |
| Graf 5: Rozdílové ukazatele Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)      | 48 |
| Graf 6: Rozdílové ukazatele Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)          | 48 |
| Graf 7: Analýza rentability Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)      | 50 |
| Graf 8: Analýza rentability Egger (zdroj: zpracování dle účetních výkazů)                  | 51 |
| Graf 9: Analýza obratu Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)           | 53 |
| Graf 10: Analýza obratu Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)              | 53 |
| Graf 11: Analýza doby obratu Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)     | 54 |
| Graf 12: Analýza doby obratu Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)         | 55 |
| Graf 13: Analýza likvidity Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)       | 56 |
| Graf 14: Analýza likvidity Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)           | 57 |
| Graf 15: Analýza zadluženosti Kronospan (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)    | 59 |
| Graf 16: Analýza zadluženost Egger (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)         | 59 |
| Graf 17: Analýza zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)              | 60 |
| Graf 18: Z-skóre (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)                           | 61 |
| Graf 19: IN05 (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)                              | 62 |
| Graf 20: Index bonity (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)                      | 63 |

## 9 Seznam obrázků a schémat

### Obrázky:

Obrázek 1: Pozemek na sklad dřeva (zdroj: vlastní foto)..... 72

Obrázek 2: Pozemek na sklad dřeva (zdroj: Google maps)..... 73

### Schémata:

Schéma 1: Subjekty finanční analýzy (zdroj: Kislingerová, 2007, s. 33)..... 14

Schéma 2: Rozdělení pasiv: (zdroj: Sedláček, 2007, s. 24)..... 20

Schéma 3: Provázanost výkazů, (zdroj: Růčková, 2019, s. 41)..... 23

## 10 Seznam tabulek

|   |    |
|---|----|
| Tabulka 1: Rozvaha (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 24).....                                 | 19 |
| Tabulka 2: Výkaz zisku a ztrát (zdroj: Dluhošová, 2010, s. 58).....                                       | 21 |
| Tabulka 3: Výkaz cash flow (zdroj: Sedláček, 2007, s. ) .....   | 23 |
| Tabulka 4: Z-skóre (zdroj: Sedláček, 2007, s. 110).....   | 34 |
| Tabulka 5: IN05, (zdroj: Sedláček, 2007, s. 112).....   | 35 |
| Tabulka 6: Index bonity, (zdroj: Sedláček, 2007, s. 109).....   | 36 |
| Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů) 40                  |    |
| Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)41                   |    |
| Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)..... | 43 |
| Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů)..                    | 45 |
| Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů) .                    | 46 |
| Tabulka 12: Zásoby (zdroj: vlastní zpracování) .....  | 68 |
| Tabulka 13: Změna aktiv po řízení zásob (zdroj: vlastní zpracování).....                                  | 68 |
| Tabulka 14: Změny pasiv po řízení zásob (zdroj: vlastní zpracování).....                                  | 69 |
| Tabulka 15: Likvidita po změně řízení zásob (zdroj: vlastní zpracování).....                              | 69 |
| Tabulka 16: Rozdílové ukazatele po změně řízení zásob (zdroj: vlastní zpracování)....                     | 69 |
| Tabulka 17: Snížení celkové zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování).....                                 | 71 |
| Tabulka 18: Možný prodej majetku po auditu (zdroj: vlastní zpracování).....                               | 74 |
| Tabulka 19: Snížení zadluženosti pomocí odprodeje DHM (zdroj: vlastní zpracování) 74                      |    |
| Tabulka 20: Konečné změny aktiv (zdroj: vlastní zpracování) .....   | 75 |
| Tabulka 21: Konečné změny pasiv (zdroj: vlastní zpracování).....  | 75 |
| Tabulka 22: Změny ukazatelů (zdroj: vlastní zpracování) .....   | 76 |

## 11 Seznam vzorců

|   |    |
|---|----|
| Vzorec 1: Absolutní změna (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)      | 25 |
| Vzorec 2: Relativní změna (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)      | 25 |
| Vzorec 3: ČPK (zdroj: Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 104)                           | 25 |
| Vzorec 4: ČPM (zdroj: Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 104)                           | 26 |
| Vzorec 5: ČPP (zdroj: Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 104)                           | 26 |
| Vzorec 6: Rentabilita celkových vložených aktiv (zdroj: Sedláček, 2007, s. 57)          | 27 |
| Vzorec 7: Rentabilita tržeb (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 100)   | 27 |
| Vzorec 8: Rentabilita vlastního kapitálu (zdroj: Dluhošová, 2010, s. 81)                | 28 |
| Vzorec 9: Rentabilita vloženého kapitálu (zdroj: Kalouda, 2015, s. 58)                  | 28 |
| Vzorec 10: Obrat celkových aktiv (zdroj: Sedláček, 2007, s. 61)                         | 28 |
| Vzorec 11: Obrat stálých aktiv (zdroj: Dluhošová, 2010, s. 86)                          | 29 |
| Vzorec 12: Obrat zásob (zdroj: Kalouda, 2015, s. 59)                                    | 29 |
| Vzorec 13: Doba obratu zásob (zdroj: Kalouda, 2015, s. 59)                              | 29 |
| Vzorec 14: Doba obratu pohledávek (zdroj: Kalouda, 2015, s. 59)                         | 29 |
| Vzorec 15: Doba obratu závazků (zdroj: Kalouda, 2015, s. 59)                            | 30 |
| Vzorec 16: Okamžitá likvidita (zdroj: Sedláček, 2007, s. 67)                            | 30 |
| Vzorec 17: Pohotová likvidita (zdroj: Kalouda, 2015, s. 60)                             | 31 |
| Vzorec 18: Běžná likvidita (zdroj: Vochozka, 2011, s. 27)                               | 31 |
| Vzorec 19: Celková zadluženost (zdroj: Marinič, 2008, s. 63)                            | 32 |
| Vzorec 20: Koeficient samofinancování (zdroj: Sedláček, 2007, s. 65)                    | 32 |
| Vzorec 21: Úrokové krytí (zdroj: Hyršlová, Klečka, Marinič, 2007, s. 253)               | 32 |
| Vzorec 22: Doba splacení dluhu (zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 90) | 32 |
| Vzorec 23: Z-skóre (zdroj: Sedláček, 2007, s. 110)                                      | 34 |

|  |    |
|--|----|
| Vzorec 24: IN05, (zdroj: Sedláček, 2007, s. 112).....        | 34 |
| Vzorec 25: Index bonity, (zdroj: Kalouda, 2015, s. 71) ..... | 35 |

## 12 Seznam příloh

|  |    |
|--|----|
| Příloha 1: Rozvaha – aktiva Kronospan (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....    | 87 |
| Příloha 2: Rozvaha – pasiva Kronospan (vlastní zpracování dle účetních výkazů) .....   | 89 |
| Příloha 3: Výkaz zisku a ztrát Kronospan (vlastní zpracování dle účetních výkazů)..... | 91 |
| Příloha 4: Výkaz cash-flow Kronospan (vlastní zpracování dle účetních výkazů) .....    | 93 |
| Příloha 5: Rozvaha – aktiva Egger (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....        | 95 |
| Příloha 6: Rozvaha – pasiva Egger (vlastní zpracování dle účetních výkazů) .....       | 96 |
| Příloha 7: Výkaz zisku a ztrát Egger (vlastní zpracování dle účetních výkazů).....     | 97 |

**Příloha 1: Rozvaha – aktiva Kronospan (vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Kronospan aktiva |  | 2015      | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      |
|------------------|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Aktiva celkem    |  | 4 390 406 | 4 155 841 | 4 382 010 | 4 160 705 | 3 928 240 |
| B.               | Stálá aktiva                               | 3 221 128 | 3 162 970 | 3 227 112 | 3 319 608 | 3 254 652 |
| B. I.            | Dlouhodobý nehmotný majetek                | 71 729    | 85 066    | 91 083    | 104 314   | 99 913    |
| B. I. 2          | Ocenitelná práva                           | 0         | 0         | 426       | 214       | 411       |
| B. I. 2.a        | Software                                   | 7 035     | 2 262     | 4 26      | 214       | 411       |
| B. I. 4          | Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek        | 64 694    | 82 804    | 90 657    | 104 100   | 99 502    |
| B. II.           | Dlouhodobý hmotný majetek                  | 3 149 379 | 3 077 884 | 3 136 009 | 3 215 274 | 3 154 719 |
| B. II. 1         | Pozemky a stavby                           | 1 195 877 | 1 187 838 | 1 197 614 | 1 178 204 | 1 182 161 |
| B. II. 1a        | Pozemky                                    | 164 900   | 169 719   | 169 719   | 202 921   | 219 119   |
| B. II. 1b        | Stavby                                     | 1 030 977 | 1 018 119 | 1 027 895 | 975 283   | 963 042   |
| B. II. 2         | Hmotné movité věci a jejich soubory        | 1 871 960 | 1 791 465 | 1 893 450 | 1 898 589 | 1 841 006 |
| B. II. 5         | Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM | 0         | 98 581    | 44 945    | 138 481   | 131 552   |
| B. II. 5a        | Poskytnuté zálohy na DHM                   | 3 751     | 12 190    | 8 520     | 13 318    | 0         |
| B. II. 5b        | Nedokončený DHM                            | 81 987    | 86 391    | 36 425    | 125 163   | 131 552   |
| B. III.          | Dlouhodobý finanční majetek                | 20        | 20        | 20        | 20        | 20        |
| B. III. 5        | Ostatní cenné papíry a podíly              | 20        | 20        | 20        | 20        | 20        |
| C.               | Oběžná aktiva                              | 1 165 687 | 987 056   | 1 128 888 | 838 549   | 671 012   |
| C. I.            | Zásoby                                     | 570 794   | 397 713   | 475 463   | 421 886   | 245 004   |
| C. I. 1          | Materiál                                   | 363 222   | 239 540   | 296 564   | 196 844   | 111 473   |
| C. I. 3          | Výrobky a zboží                            | 207 572   | 158 173   | 178 899   | 225 042   | 133 531   |
| C. I. 3a         | Výrobky                                    | 188 977   | 132 612   | 14 5 320  | 198 961   | 112 081   |
| C. I. 3b         | Zboží                                      | 18 595    | 25 561    | 33 579    | 26 081    | 21 450    |
| C. II.           | Pohledávky                                 | 582 028   | 375 379   | 419 288   | 399 476   | 251 703   |
| C. II. 1         | Dlouhodobé pohledávky                      | 0         | 0         | 0         | 93        | 143       |
| C. II. 1a        | Pohledávky ostatní                         | 0         | 0         | 0         | 93        | 143       |
| C. II. 1aa       | Dlouhodobě poskytnuté zálohy               | 0         | 0         | 0         | 93        | 143       |
| C. II. 2         | Krátkodobé pohledávky                      | 582 028   | 375 379   | 419 288   | 399 383   | 251 560   |
| C. II. 2a        | Pohledávky z obchodních vztahů             | 306 439   | 326 458   | 324 487   | 274 863   | 167 341   |

|            |                               |         |         |         |         |         |
|------------|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| C. II. 2b  | Pohledávky ostatní            | 0       | 0       | 94 801  | 124 520 | 84 219  |
| C. II. 2ba | Stát – daňové pohledávky      | 55 479  | 41 781  | 77 948  | 111 350 | 79 866  |
| C. II. 2bb | Krátkodobé poskytnuté zálohy  | 25 405  | 865     | 12 127  | 711     | 497     |
| C. II. 2bc | Dohadné účty aktivní          | 55      | 5 985   | 4 473   | 12 219  | 3 658   |
| C. II. 2bd | Jiné pohledávky               | 194 650 | 290     | 253     | 240     | 198     |
| C. IV.     | Peněžní prostředky            | 12 865  | 213 964 | 234 137 | 17 187  | 174 305 |
| C. IV. 1   | Peněžní prostředky v pokladně | 356     | 291     | 195     | 250     | 233     |
| C. IV. 2   | Peněžní prostředky na účtech  | 12 509  | 213 673 | 233 942 | 16 937  | 174 072 |
| D.         | Časové rozlišení aktiv        | 3 591   | 5 815   | 26 010  | 2 548   | 2 576   |
| D. 1       | Náklady příštích období       | 2498    | 5 801   | 25 911  | 2 548   | 2 576   |
| D. 2       | Příjmy příštích období        | 93      | 14      | 99      | 0       | 0       |



**Příloha 2: Rozvaha – pasiva Kronospan (vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Kronospan pasiva |  | 2015      | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      |
|------------------|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Pasiva celkem    |  | 4 390 406 | 4 155 841 | 4 882 010 | 4 160 705 | 3 928 240 |
| A.               | Vlastní kapitál                                      | 2 366 905 | 1 013 535 | 1 532 303 | 1 109 485 | 1 006 047 |
| A. I.            | Základní kapitál                                     | 765 000   | 765 000   | 765 000   | 765 000   | 765 000   |
| A. I. 1          | Základní kapitál                                     | 765 000   | 765 000   | 765 000   | 765 000   | 765 000   |
| A. IV.           | Výsledek hospodaření minulých let                    | 993 020   | 0         | 45 884    | 128       | 3 165     |
| A. IV. 1         | Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let | 993 020   | 0         | 45 884    | 128       | 3 165     |
| A. V.            | Výsledek hospodaření běžného účetního období         | 608 885   | 399 095   | 721 419   | 344 357   | 237 882   |
| B. + C.          | Cizí zdroje  | 2 010 349 | 3 094 847 | 2 808 521 | 3 026 805 | 2 898 228 |
| B.               | Rezervy  | 33 566    | 14 396    | 12 997    | 175 690   | 26 128    |
| B. 2.            | Rezervy a daně z příjmů                              | 25 095    | 3 550     | 1 028     | 58 934    | 0         |
| B. 4.            | Ostatní rezervy                                      | 8 471     | 10 846    | 11 969    | 116 756   | 26 128    |
| C.               | Závazky  | 1 966 783 | 3 080 451 | 2 795 524 | 2 851 115 | 2 872 100 |
| C. I.            | Dlouhodobé závazky                                   | 123 514   | 2 179 600 | 1 935 587 | 1 597 863 | 2 255 193 |
| C. I. 2          | Závazky k úvěrovým institucím                        | 0         | 1 953 234 | 1 643 163 | 1 330 949 | 1 974 848 |
| C. I. 4          | Závazky z obchodních vztahů                          | 8 620     | 9 476     | 8 352     | 2 665     | 6 378     |
| C. I. 8          | Odložený daňový závazek                              | 114 894   | 216 890   | 284 072   | 264 249   | 273 967   |
| C. II.           | Krátkodobé závazky                                   | 1 843 269 | 900 851   | 859 937   | 1 253 252 | 616 907   |
| C. II. 2         | Závazky k úvěrovým institucím                        | 1 338 972 | 310 037   | 298 757   | 633 918   | 232 335   |
| C. II. 3         | Krátkodobé přijaté zálohy                            | 219       | 244       | 733       | 1 452     | 544       |
| C. II. 4         | Závazky z obchodních vztahů                          | 423 587   | 481 668   | 440 705   | 473 161   | 250 635   |
| C. II. 8         | Závazky ostatní                                      | 0         | 108 902   | 119 742   | 144 721   | 133 393   |
| C. II. 8a        | Závazky k zaměstnancům                               | 9 309     | 9 689     | 10 491    | 10 772    | 10 065    |
| C. II. 8b        | Závazky ze soc. a zdrav. pojištění                   | 5 027     | 5 336     | 5 701     | 6 075     | 5 475     |
| C. II. 8c        | Stát – daňové závazky a dotace                       | 50 344    | 72 076    | 76 704    | 90 252    | 85 554    |
| C. II. 8d        | Dohadné účty pasivní                                 | 25 781    | 21 364    | 26 426    | 37 304    | 31 855    |
| C. II. 8e        | Jiné závazky   | 30        | 437       | 420       | 318       | 444       |
| D.               | Časové rozlišení pasiv                               | 13 152    | 47 459    | 41 186    | 24 415    | 23 965    |

|      |                        |        |        |        |        |        |
|------|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| D. 1 | Výdaje příštích období | 13 152 | 22 768 | 16 321 | 0      | 0      |
| D. 2 | Výnosy příštích období | 0      | 24 691 | 24 865 | 24 415 | 23 965 |

**Příloha 3: Výkaz zisku a ztrát Kronospan (vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Kronospan VZZ |  | 2015      | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      |
|---------------|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| I.            | Tržby z prodeje výrobků a služeb                               | 4 733 475 | 4 598 333 | 4 593 975 | 4 425 624 | 3 856 008 |
| II.           | Tržby za prodej zboží  | 1 547 631 | 1 539 358 | 1 363 145 | 729 199   | 214 297   |
| A.            | Výkonová spotřeba  | 4 749 570 | 4 938 171 | 4 572 281 | 4104357   | 3 139 100 |
| A. 1          | Náklady vynaložené na prodané zboží                            | 1 486 096 | 1 472 213 | 1 306 898 | 682 790   | 170 780   |
| A. 2          | Spotřeba materiálu a energie                                   | 2 983 652 | 2 697 459 | 2 503 339 | 2 550 467 | 2 173 925 |
| A. 3          | Služby   | 695 855   | 768 499   | 762 044   | 871 100   | 794 395   |
| B.            | Změna stavu zásob vlastní činnosti                             | -416 033  | 59 090    | -11 734   | -59 625   | 89 267    |
| D.            | Osobní náklady   | 185 152   | 201 874   | 216 042   | 228 615   | 219 150   |
| D. 1          | Mzdové náklady   | 145 497   | 150 092   | 160 991   | 170 322   | 163 472   |
| D. 2          | Náklady na soc. a zdrav. pojištění                             | 46 875    | 51 782    | 55 051    | 58 293    | 55 678    |
| D. 2. 1       | Náklady na soc. a zdrav. pojištění                             | 44 095    | 49 030    | 52 393    | 55 334    | 52 343    |
| D. 2. 2       | Ostatní náklady  | 2 780     | 2 752     | 2 658     | 2 959     | 3 335     |
| E.            | Úpravy hodnot v provozní oblasti                               | 259 124   | 264 979   | 277 593   | 259 375   | 250 363   |
| E. 1          | Úprava hodnot DNM a DHM  | 259 124   | 264 842   | 273 927   | 230 419   | 263 504   |
| E. 1. 1       | Úpravy hodnot DNM a DHM trvale                                 | 259 124   | 264 842   | 273 927   | 230 419   | 236 504   |
| E. 2          | Úpravy hodnot zásob  | 0         | 0         | 0         | 29 183    | 16 304    |
| E. 3          | Úpravy hodnot pohledávek                                       | 234       | 137       | 3 666     | -227      | -2 445    |
| III.          | Ostatní provozní výnosy  | 114 328   | 153 206   | 115 404   | 107 248   | 116 376   |
| 1             | Tržby z prodaného dlouhodobého majetku                         | 1 364     | 8 832     | 1 204     | 932       | 251       |
| 2             | Tržby z prodaného materiálu                                    | 80 225    | 92 447    | 78 028    | 76 351    | 88 486    |
| 3             | Jiné provozní výnosy   | 32 739    | 51 927    | 36 172    | 29 965    | 27 639    |
| F.            | Ostatní provozní náklady                                       | 150 411   | 155 545   | 129 178   | 240 054   | 121 168   |
| F. 1          | Zůstatková cena prodaného DM                                   | 142       | 11 226    | 215       | 497       | 12        |
| F. 2          | Prodaný materiál   | 77 840    | 89 923    | 76 495    | 74 940    | 86 648    |
| F. 3          | Daně a poplatky z provozní činnosti                            | 4 355     | 4 027     | 3 822     | 4294      | 4508      |
| F. 4          | Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období | 2 319     | 2 374     | 1 124     | 104 786   | -90 627   |
| F. 5          | Jiné provozní náklady  | 47 060    | 47 995    | 47 522    | 55 537    | 120 627   |

|       |                                       |           |           |           |           |           |
|-------|---------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| *     | Provozní výsledek hospodaření         | 659 934   | 671 238   | 889 164   | 489 295   | 367 633   |
| VI.   | Výnosové úroky a podobné výnosy       | 2 513     | 1 308     | 15        | 4         | 10        |
| VI. 2 | Ostatní výnosové úroky                | 2 513     | 1 308     | 15        | 4         | 10        |
| J.    | Nákladové úroky a podobné náklady     | 15 318    | 25 522    | 32 914    | 25 624    | 30 212    |
| J. 2  | Ostatní nákladové úroky               | 15 318    | 25 522    | 32 914    | 25 624    | 30 212    |
| VII.  | Ostatní finanční výnosy               | 18 132    | 15 783    | 89 239    | 40 823    | 20 284    |
| K.    | Ostatní finanční náklady              | 112 057   | 116 903   | 111 054   | 75 795    | 62 311    |
| *     | Finanční výsledek hospodaření         | -106 730  | -125 334  | -54 714   | -60 592   | -72 229   |
| **    | Výsledek hospodaření před zdaněním    | 553 204   | 545 904   | 834 450   | 428 703   | 295 404   |
| L.    | Daň z příjmu                          | 55 681    | 146 809   | 113 031   | 84 346    | 57 522    |
| L. 1  | Daň z příjmu splatná                  | 44 067    | 44 813    | 45 849    | 104 169   | 47 804    |
| L. 2  | Daň z příjmu odložená                 | 99 748    | 101 996   | 67 182    | -19 823   | 9 718     |
| * *   | Výsledek hospodaření po zdanění       | 608 885   | 399 095   | 721 419   | 344 357   | 237 882   |
| ***   | Výsledek hospodaření za účetní období | 608 885   | 399 095   | 721 419   | 344 357   | 237 882   |
| *     | Čistý obrát za účetní období          | 6 416 079 | 6 307 988 | 6 161 778 | 5 302 898 | 4 206 975 |

**Příloha 4: Výkaz cash-flow Kronospan (vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Kronospan cash-flow   |  | 2015     | 2016     | 2017      | 2018      | 2019     |
|---|--|----------|----------|-----------|-----------|----------|
| Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku období |  | 7 892    | 12 865   | 213 964   | 234 137   | 17 187   |
| Z.  | Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním  | 553 204  | 545 904  | 834 450   | 428 703   | 295 404  |
| A. 1.   | Úpravy o nepeněžní operace   | 273 839  | 293 960  | 311 244   | 389 875   | 193 088  |
| A. 1. 1.  | Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstatkové ceny prodaných SA   | 259 124  | 264 842  | 273 927   | 230 419   | 236 504  |
| A. 1. 2.  | Změna stavu opravných položek a rezerv   | 2 320    | 2 510    | 4 790     | 133 742   | -76 769  |
| A. 1. 2. 1.   | Změna stavu opravných položek  | 255      | 135      | 3 667     | 28 955    | 13 859   |
| A. 1. 2. 2.   | Změna stavu rezerv   | 2 065    | 2 375    | 1 123     | 104 787   | -90 628  |
| A. 1. 3.  | Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv  | -1 222   | 2 394    | -989      | -435      | -239     |
| A. 1. 5.  | Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění DM, a vyúčtované výnosové úroky                  | 12 805   | 24 214   | 32 899    | 25 620    | 30 202   |
| A. 1. 5. 1.   | Vyúčtované nákladové úroky   | 15 318   | 25 522   | 32 914    | 25 624    | 30 212   |
| A. 1. 5. 2.   | Vyúčtované výnosové úroky  | -2 513   | -1 308   | -15       | -4        | -10      |
| A. 1. 6.  | Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace  | 812      | 0        | 617       | 529       | 3 390    |
| A. *  | Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu  | 827 043  | 839 864  | 1 145 694 | 818 578   | 488 492  |
| A. 2.   | Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu   | -31 798  | -524 096 | -187 238  | 398 230   | -263 073 |
| A. 2. 1.  | Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních           | 256 574  | 205 206  | -64 734   | 42 972    | 173 911  |
| A. 2. 2.  | Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních | -253 658 | -901 374 | -41 100   | 330 863   | -597 562 |
| A. 2. 3.  | Změna stavu zásob  | -34 714  | 172 072  | -81 404   | 24 395    | 160 578  |
| A. **   | Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním  | 795 245  | 315 768  | 958 456   | 1 216 808 | 225 419  |
| A. 3.   | Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění DM (-)  | -15 346  | -25 529  | -32 952   | -25 486   | -30 419  |

|          |  |          |            |          |            |          |
|----------|--|----------|------------|----------|------------|----------|
| A. 4.    | Přijaté úroky (+)  | 2 828    | 1 401      | 15       | 4          | 10       |
| A. 5.    | Zaplacená daň z příjmu a za doměrky daně za minulé období (-)  | -57 595  | -66 359    | -48 371  | -46 263    | -133 849 |
| A.***    | Čistý peněžní tok z provozní činnosti  | 725 132  | 225 281    | 877 148  | 1 145 063  | 61 161   |
| B. 1.    | Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv   | -240 943 | -234 640   | -344 167 | -277 731   | -210 793 |
| B. 2.    | Příjmy z prodeje stálých aktiv   | 1 364    | 8 832      | 1 204    | 932        | 251      |
| B.***    | Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti  | -239 579 | -225 808   | -343 167 | -276 799   | -210 542 |
| C. 1.    | Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků   | -205 630 | -1 954 091 | -311 157 | -318 039   | 647 819  |
| C. 2.    | Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty   | -274 950 | -1 752 465 | -202 651 | -767 175   | -341 320 |
| C. 2. 1  | Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, ážia, fondů ze zisku včetně složených záloh na toto zvýšení |          | -1 752 465 |          |            |          |
| C. 2. 6. | Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky a komplementáři.   | -274 950 |            | -202 651 | -767 175   | -341 320 |
| C.***    | Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti  | -480 580 | 201 626    | -513 808 | -1 085 214 | 306 499  |
| F.       | Čisté zvýšení, resp. Snížení peněžních prostředků  | 4 973    | 201 099    | 20 173   | -216 950   | 157 118  |
| D.       | Rozdíl D=P+F-R   | 0        | 0          | 0        | 0          | 0        |
| R.       | Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období  | 12 865   | 213 964    | 234 137  | 17 187     | 174 305  |

**Příloha 5: Rozvaha – aktiva Egger (vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Egger aktiva – netto |   | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|----------------------|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| Aktiva celkem        |   | 5 904 | 8 290 | 7 719 | 6 533 | 9 926 |
| B.                   | Stálá aktiva                              | 2 078 | 3 315 | 1 626 | 833   | 211   |
| B. I.                | Dlouhodobý nehmotný majetek               | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| B. II.               | Dlouhodobý hmotný majetek                 | 2 078 | 3 315 | 1 626 | 833   | 211   |
| B. II. 2             | Hmotné movité věci a jejich soubory       | 2 078 | 3 315 | 1 626 | 833   | 211   |
| B. III.              | Dlouhodobý finanční majetek               | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| C.                   | Oběžná aktiva                             | 3 826 | 4 975 | 6 093 | 5 700 | 9 715 |
| C. I.                | Zásoby                                    |       | 10    | 128   | 79    | 147   |
| C. I. 1              | Materiál                                  |       | 10    | 10    | 0     | 0     |
| C. I. 3              | Výrobky a zboží                           |       | 0     | 118   | 79    | 147   |
| C. I. 3b             | Zboží                                     |       | 0     | 118   | 79    | 147   |
| C. II.               | Pohledávky                                |       | 2 152 | 1 567 | 2 822 | 5 802 |
| C. II. 1             | Dlouhodobé pohledávky                     |       | -15   | -162  | 0     | 0     |
| C. II. 1a            | Pohledávky ostatní                        |       | -15   | -162  | 0     | 0     |
| C. II. 1aa           | Jiné pohledávky                           |       | -15   | -162  | 0     | 0     |
| C. II. 2             | Krátkodobé pohledávky                     | 1 972 | 2 167 | 1 729 | 2 822 | 5 802 |
| C. II. 2a            | Pohledávky z obchodních vztahů            | 1 990 | 2 510 | 2 109 | 0     | 240   |
| C. II. 2b            | Pohledávky ovládaná nebo ovládající osoba |       | 0     | 0     | 2 628 | 5 355 |
| C. II. 2c            | Pohledávky ostatní                        |       | -343  | - 380 | 194   | 207   |
| C. II. 2ca           | Sociální zabezpečení a zdrav. pojištění   | -24   | -3    | -665  |       |       |
| C. II. 2cb           | Stát – daňové pohledávky                  | 4     | -381  | -46   | 136   | 146   |
| C. II. 2cc           | Krátkodobé poskytnuté zálohy              | 5     | 0     | 14    | 39    | 51    |
| C. II. 2cd           | Dohadné účty aktivní                      |       | 21    | 317   | 144   | 10    |
| C. II. 2ce           | Jiné pohledávky                           | -3    |       |       | -125  | 0     |
| C. IV.               | Peněžní prostředky                        | 1 854 | 2 813 | 4 398 | 2 799 | 3 766 |
| C. IV. 1             | Peněžní prostředky v pokladně             | 8     | 26    | 23    | 9     | 14    |
| C. IV. 2             | Peněžní prostředky na účtech              | 1 846 | 2 787 | 4 375 | 2 790 | 3 752 |
| D.                   | Časové rozlišení aktiv                    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |

**Příloha 6: Rozvaha – pasiva Egger (vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Egger pasiva  |  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|---------------|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Pasiva celkem |  | 5 904 | 8 290 | 7 719 | 6533  | 9 926 |
| A.            | Vlastní kapitál                              | 2 766 | 4 008 | 5 038 | 6 266 | 7 457 |
| A. I.         | Základní kapitál                             | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   |
| A. I. 1       | Základní kapitál                             | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   |
| A. III        | Fondy ze zisku                               | 82    | 82    | 82    | 82    | 82    |
| A. III. 1     | Ostatní rezervní fondy                       | 10    | 10    | 10    | 10    | 10    |
| A. III. 2     | Statutární a ostatní fondy                   | 72    | 72    | 72    | 72    | 72    |
| A. IV.        | Výsledek hospodaření minulých let            | 1 995 | 2 585 | 3 826 | 4 857 | 6 084 |
| A. IV. 1      | Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta      | 1995  | 2 585 | 3 826 | 4 857 | 6 084 |
| A. V          | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 589   | 1 241 | 1 030 | 1 227 | 1 191 |
| B. + C.       | Cizí zdroje                                  | 2 223 | 4 225 | 2 646 | 205   | 2 407 |
| B.            | Rezervy                                      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| C.            | Závazky                                      |       | 4 225 | 2 646 | 205   | 2 407 |
| C. I.         | Dlouhodobé závazky                           | 456   | 1 564 | 554   | 0     | 0     |
| C. I. 6       | Závazky ovládaná nebo ovládající osoba       | 456   | 1 564 | 554   |       |       |
| C. II.        | Krátkodobé závazky                           | 1 767 | 2 661 | 2 091 | 205   | 2 407 |
| C. II. 2      | Závazky k úvěrovým institucím                |       | 0     | 0     | 0     | 0     |
| C. II. 4      | Závazky z obchodních vztahů                  | 69    | 56    | 270   | 125   | 139   |
| C. II. 6      | Závazky ovládaná nebo ovládající osoba       | 981   | 890   | 845   |       |       |
| C. II. 8      | Závazky ostatní                              |       | 1 715 | 977   | 80    | 2 268 |
| C. II. 8a     | Závazky k zaměstnancům                       | 426   | 1 034 | 968   | 59    | 1 135 |
| C. II. 8b     | Závazky ze soc. a zdrav. pojištění           | 248   | 664   |       | 41    | 760   |
| C. II. 8c     | Stát – daňové závazky a dotace               | 45    | 17    | 9     | -20   | 308   |
| C. II. 8e     | Jiné závazky                                 | -2    | 0     | 0     | 0     | 65    |
| D.            | Časové rozlišení pasiv                       | 915   | 57    | 35    | 62    | 62    |
| D. 1          | Výdaje příštích období                       | 915   | 57    | 35    | 62    | 62    |



**Příloha 7: Výkaz zisku a ztrát Egger (vlastní zpracování dle účetních výkazů)**

| Egger VZZ |  | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   |
|-----------|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| I.        | Tržby z prodeje výrobků a služeb                               | 17 707 | 18 795 | 21 235 | 22 024 | 22 618 |
| II.       | Tržby za prodej zboží  | 226    | 41     | 0      | 30     | 42     |
| A.        | Výkonová spotřeba  | 4 178  | 4 133  | 5 566  | 6 202  | 6 435  |
| A. 1      | Náklady vynaložené na prodané zboží                            | 181    | 15     | 0      | 0      | 0      |
| A. 2      | Spotřeba materiálu a energie                                   | 1 485  | 1 319  | 2 059  | 2 166  | 2 119  |
| A. 3      | Služby   | 2 713  | 2 799  | 3 507  | 4 036  | 4 316  |
| B.        | Změna stavu zásob vlastní činnosti                             | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| D.        | Osobní náklady   | 10 64  | 11 482 | 12 621 | 13 179 | 14 506 |
| D. 1      | Mzdové náklady   | 7 996  | 8 409  | 9 223  | 9 853  | 10 579 |
| D. 2      | Náklady na soc. a zdrav. pojištění a ostatní náklady           | 2 833  | 3 073  | 3 398  | 3 326  | 3 927  |
| D. 2. 1   | Náklady na soc. a zdrav. pojištění                             | 2 798  | 3 040  | 3 366  | 3 247  | 3 835  |
| D. 2. 2   | Ostatní náklady  | 35     | 33     | 32     | 79     | 92     |
| E.        | Úpravy hodnot v provozní oblasti                               | 1 086  | 1 375  | 1 323  | 793    | 266    |
| E. 1      | Úprava hodnot DNM a DHM  | 10 086 | 1 375  | 1 323  | 793    | 266    |
| III.      | Ostatní provozní výnosy  | 105    | 750    | 875    | 21     | 644    |
| 1         | Tržby z prodaného dlouhodobého majetku                         | 165    | 514    | 715    | 168    | 559    |
| 3         | Jiné provozní výnosy   | 105    | 236    | 160    | 21     | 85     |
| F.        | Ostatní provozní náklady                                       | 220    | 526    | 739    | 168    | 558    |
| F. 1      | Zůstatková cena prodaného DM                                   |        | 214    | 494    | 0      | 439    |
| F. 2      | Prodaný materiál   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| F. 3      | Daně a poplatky z provozní činnosti                            | 0      | 35     | 14     | 9      | 10     |
| F. 4      | Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| F. 5      | Jiné provozní náklady  | 220    | 277    | 231    | 159    | 109    |
| *         | Provozní výsledek hospodaření                                  | 1 340  | 2 070  | 1 861  | 1 733  | 1 539  |
| VI.       | Výnosové úroky a podobné výnosy                                | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| VI. 2     | Ostatní výnosové úroky   | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |

|      |                                       |        |        |        |        |        |
|------|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| J.   | Nákladové úroky a podobné náklady     | 43     | 44     | 43     | 15     | 0      |
| VII. | Ostatní finanční výnosy               | 47     | 40     | 22     | 75     | 29     |
| K.   | Ostatní finanční náklady              | 465    | 494    | 524    | 249    | 71     |
| *    | Finanční výsledek hospodaření         | -461   | -498   | -545   | -189   | -42    |
| **   | Výsledek hospodaření před zdaněním    | 879    | 1 572  | 1 316  | 1 544  | 1 497  |
| L.   | Daň z příjmu                          | 290    | 331    | 286    | 317    | 306    |
| L. 1 | Daň z příjmu splatná                  | 290    | 331    | 286    | 317    | 306    |
| * *  | Výsledek hospodaření po zdanění       | 589    | 1 241  | 1 030  | 1 227  | 1 191  |
| ***  | Výsledek hospodaření za účetní období | 589    | 1 241  | 1 030  | 1 227  | 1 191  |
| *    | Čistý obrát za účetní období          | 18 085 | 19 626 | 22 132 | 22 150 | 23 333 |